

Documentos de trabajo

Nº 9 año 2013

# La Unión Bancaria

## **01 Evolución reciente de la integración financiera/bancaria en la Unión Europea**

Joaquín Maudos

## **02 Últimos avances en el Proceso de Unión Bancaria Europea: Obstáculos y condicionantes**

Fernando Fdez. Méndez de Andes

## **03 Iniciativas Regulatorias necesarias para la Unión Bancaria**

Francisco Uría

## **04 Hacia la Unión Bancaria**

Antonio Cortina

## **05 La Unión Bancaria: una cuestión de supervivencia para el euro**

Santiago Fdez. de Lis

CUNEF  
Colegio Universitario de Estudios Financieros

Entidad Titular: Asociación Española de Banca (AEB)  
Centro adscrito a la Universidad Complutense de Madrid

C/Serrano Anguita, 8, 9 y 13 • 28004 MADRID  
Telf.: 902 21 00 91 • Telf.: 91 448 08 92  
[www.cunef.edu](http://www.cunef.edu) • e-mail: [info@cunef.edu](mailto:info@cunef.edu)

CUNEF Publicaciones tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en CUNEF, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en CUNEF Publicaciones son responsabilidad de los autores y, por lo tanto, no necesariamente coinciden con las de CUNEF.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro siempre que se cite la fuente.

© Documentos de trabajo, CUNEF 2013

## Índice

---

<b>Introducción</b> .....	04
<b>01.</b> "Evolución reciente de la integración financiera/bancaria en la Unión Europea" Joaquín Maudos .....	07
<b>02.</b> "Últimos avances en el Proceso de Unión Bancaria Europea: Obstáculos y condicionantes" Fernando Fernández Méndez de Andés .....	17
<b>03.</b> "Iniciativas Regulatorias necesarias para la Unión Bancaria" Francisco Uría .....	27
<b>04.</b> "Hacia la Unión Bancaria" Antonio Cortina .....	39
<b>05.</b> "La Unión Bancaria: una cuestión de supervivencia para el euro" Santiago Fernández de Lis .....	47

## Introducción

---

La trascendencia de la Unión Bancaria para la Eurozona, y en particular para España, es tan grande que muchas Instituciones y Organismos están debatiendo y publicando trabajos interesantes sobre esta materia poco conocida todavía. Por este motivo publicamos este Documento de Trabajo que tiene su origen en la Sesión de Debate organizada por CUNEF el pasado 18 de enero en su Salón de Actos en la que se trató a fondo este tema por un grupo de especialistas.

La Unión Bancaria es un concepto prácticamente nuevo. Se comenzó a hablar de la conveniencia de establecer este sistema por primera vez hace relativamente poco tiempo. Apareció en el ámbito político en abril de 2012 y enseguida pasó a formar parte del debate europeo y se empezaron a dar los primeros pasos hacia su implementación.

Sorprende la casi unanimidad política con la que cuenta por el momento, algo poco habitual en el proceso de construcción de la Unión Europea y que probablemente se deba a que sea más fácil llevarla a cabo, pese a su dificultad -como tendremos ocasión de comprobar en este trabajo- que otras integraciones de mayor calado como la fiscal, la presupuestaria y, en última instancia, la política. Sin embargo, entre su significado, alcance e implicaciones no existe un total consenso entre los analistas ni entre las instituciones directamente afectadas.

Desde la cumbre europea de diciembre 2012 ya contamos con un calendario para su materialización que, al menos en sus dos primeras partes, acaba en marzo y en junio 2014 respectivamente. Aunque queda una importante tercera parte para la que de momento no hay un calendario concreto.

La Unión Bancaria supone tres cosas fuertemente asociadas: un Supervisor Europeo único para todos los bancos, una Autoridad Europea de Reestructuración y Resolución Bancaria y un Fondo Europeo de Garantía de Depósitos. El ritmo de aprobación y entrada en funcionamiento de los distintos mecanismos no va a coincidir en el tiempo, aunque sería muy conveniente que el diseño final fuera completo y que estuviera definido desde el primer momento. En este sentido la decisión de retrasar la creación de un Fondo Europeo de Garantía de Depósitos en el Consejo Europeo de diciembre no es una buena señal y puede generar alguna desconfianza en la viabilidad de este proyecto tan importante para la Eurozona.

Sin embargo, la Unión Bancaria no es un concepto simple como nada de lo hecho hasta ahora en la construcción europea. Tampoco se trata de una iniciativa que sea ajena a otras reformas de la Unión Monetaria Europea que se han manifestado como necesarias ante las debilidades que ha mostrado la grave crisis en la que estamos en estos momentos.

Para aportar algo de claridad sobre este nuevo reto europeo hemos reunido en este Documento de Trabajo a un grupo de especialistas del ámbito académico, jurídico y de la industria bancaria que intervinieron en su día en la Sesión de Debate antes mencionada y que ahora han reflejado sus ponencias por escrito.

Se trata, en primer lugar, de D. Joaquín Maudos, Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia, Investigador del Ivie y profesor colaborador de CUNEF, que analiza en su artículo la evolución reciente del grado de integración de los mercados financieros europeos con objeto de constatar el impacto negativo de la crisis, tanto sobre el nivel de integración como sobre su contribución al crecimiento económico. Joaquín lleva varios años investigando sobre el nivel de integración de los mercados europeos y sobre cómo la crisis ha afectado negativamente a este proceso. A su vez, en su artículo nos señala los aciertos y limitaciones del calendario propuesto por el Consejo Europeo para construir un mercado único bancario.

En segundo lugar, D. Fernando Fernández Méndez de Andés, Profesor del IE Business School, nos plantea los últimos avances de la Unión Bancaria europea y cuáles son sus principales obstáculos y condicionantes. Su artículo enmarca la Unión Bancaria dentro de un proyecto mucho más ambicioso como es el de una auténtica refundación de la arquitectura institucional del euro, proceso que considera muy relevante, necesario e irreversible.

En tercer lugar, D. Francisco Uría, Socio responsable del Sector Financiero de KPMG y profesor colaborador de CUNEF, da un rápido repaso a las iniciativas regulatorias en curso en los distintos ámbitos de la Unión Bancaria. En su artículo se constatan tanto las dificultades que quedan en el camino por recorrer como, sobre todo, la desigual velocidad con la que evolucionan las diferentes propuestas.

En cuarto lugar, D. Antonio Cortina, Director Adjunto del Servicio de Estudios de Banco Santander, expone las claras ventajas que supondrá la Unión Bancaria cuando se haya constituido plenamente. También nos recuerda que la creación de un sistema financiero verdaderamente europeo no pasa solo por el establecimiento de una unión bancaria, sino también por la existencia de bancos verdaderamente europeos que desarrollen actividades relevantes en varios países del área y que constituirían un mecanismo de estabilización financiera adicional importante.

Y por último, D. Santiago Fernández de Lis, Economista Jefe de BBVA Research, hace una interesante reflexión sobre la necesidad de avanzar en la Unión Bancaria para detener el proceso de fragmentación de los sistemas financieros iniciado a raíz de la crisis de 2007 y que supone una seria amenaza para la continuidad del euro. Considera que el diseño de la Unión Bancaria no es óptimo y que existen serios riesgos en la transición pero que a su vez, tendrá beneficios inmediatos como la eliminación de barreras regulatorias.

No cabe duda que la puesta en marcha de la Unión Bancaria es un paso definitivo y un salto cualitativo hacia la construcción de un auténtico sector financiero europeo con reglas iguales para todos y donde las distintas entidades puedan competir por solvencia y rentabilidad en condiciones de igualdad sin contar con la garantía implícita de su Tesoro nacional. El proceso no está exento de dificultades pero su consecución es necesaria para hacer más sólido e irreversible el proceso de integración europea.

Este trabajo no pretende responder a todas las preguntas que surgen sobre este trascendental proyecto europeo. Es evidente que quedan muchas preguntas por responder y la reflexión más importante para nosotros es si esta iniciativa no llega demasiado tarde para España, cuyo sector bancario ya ha recibido las ayudas como deuda del Estado. Esto nos hace pensar que la Unión Bancaria será muy relevante para el futuro pero no para solucionar los problemas del pasado. Justo lo contrario de lo que se está afirmando en algunos medios interesados sobre si la Unión Bancaria se hace para resolver los problemas de la banca española. Es más podríamos afirmar que en España estamos siendo el laboratorio experimental de los mecanismos de resolución de bancos que posiblemente se aplicarán en el futuro en la Eurozona.

Tan solo me queda agradecer a CUNEF por esta iniciativa y felicitar a los que han colaborado en ella por las interesantes aportaciones que han realizado y que han quedado reflejadas en este informe. Confiamos que el lector encuentre interesante y útil este Documento de Trabajo.

Alfredo Jiménez Fernández

Profesor Coordinador del Máster Universitario en Instituciones y Mercados Financieros CUNEF - UCM



# “Evolución reciente de la integración financiera/bancaria en la Unión Europea”

Joaquín Maudos

Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia,  
Investigador del Ivie y colaborador del CUNEF.



## 1. Introducción

---

Si algo tiene de bueno una crisis es que siempre es posible extraer lecciones para evitar que se repita en el futuro. Y si algo hemos aprendido de la actual crisis cuyas consecuencias todavía estamos sufriendo después de que hayan pasado más de cinco años desde su inicio, es que no es posible construir una auténtica Unión Económica y Monetaria (UEM) en Europa solo en base a los pilares de una moneda y de una política monetaria única.

Los problemas del euro que se han agudizado en el contexto de la crisis de la deuda soberana han obligado a diseñar una hoja de ruta para salvarlo, dejando claro los países miembros su compromiso de que la moneda única es irrevocable y de que es necesario reforzar los cimientos de la UEM ya que en este momento ni es económica, ni es monetaria (ya que la política monetaria no es única al depender los tipos de interés de cada país más del tipo de la deuda soberana que del de intervención del BCE), ni mucho menos unión. Y este compromiso firme por salvar el euro se ha concretado en un informe realizado en junio de 2012 conjuntamente por el Consejo Europeo, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo.

El informe define los pilares principales para mejorar la UEM, uno de los cuales es la consecución de la unión bancaria: “un marco financiero integrado que garantice la estabilidad financiera, sobre todo en la zona del euro, y reduzca al mínimo el coste de las quiebras bancarias para los ciudadanos europeos. Dicho marco eleva la responsabilidad de supervisión al nivel europeo y establece mecanismos comunes para resolver la crisis de bancos y garantizar los depósitos de los clientes”. En otras palabras, el mercado único bancario necesita una supervisión única, así como mecanismos de resolución y de garantía de depósitos comunes a nivel europeo, siendo estos tres elementos los ingredientes de la unión bancaria.

Además de romper con el tan mencionado círculo vicioso entre la deuda pública y la deuda soberana que tendrá lugar con la recapitalización directa de los bancos con cargo al MEDE una vez entre en funcionamiento el mecanismo único de supervisión bancaria, la unión bancaria en particular y el mercado único de los servicios financieros en general, es fundamental para recuperar el terreno perdido en materia de integración financiera. Como se mostrará en este artículo con diversos indicadores basados tanto en precios como en cantidades, a partir del estallido de la crisis a mediados de 2007, se ha producido un claro retroceso en el grado de integración financiera que se había logrado tras la adopción del euro y el Plan de Acción de los Servicios Financieros. Con este retroceso en la integración, el mercado único se ha fragmentado, aumentando la preferencia por lo nacional en el negocio financiero, las diferencias de tipos de interés entre países para productos similares y el sesgo doméstico en las carteras de activos.

En este contexto, el objetivo de este artículo es analizar la evolución reciente del grado de integración de los mercados financieros europeos con objeto de constatar el impacto negativo de la crisis tanto sobre el nivel de integración como sobre su contribución al crecimiento económico. Para ello, el artículo se estructura en tres apartados. En el apartado 2 se describe lo que se entiende por mercado integrado, su forma de medición, así como los beneficios asociados a la integración financiera. En el apartado 3 se utilizan diversos indicadores para mostrar la evolución de la integración financiera y el impacto de la crisis, distinguiendo los distintos mercados (monetario, de deuda y bancario), así como operaciones mayoristas vs. minoristas. Finalmente, el apartado 4 contiene algunas reflexiones sobre los aciertos y limitaciones de la hoja de ruta aprobada en el Consejo Europeo de diciembre de 2012 para construir un mercado único bancario.





## 2. La importancia del mercado único financiero: los beneficios de la integración

Antes de analizar la evolución del grado de integración de los mercados financieros europeos, es conveniente definir qué se entiende por mercado integrado. Así, un mercado único implica que con independencia de la localización geográfica, los agentes económicos tienen acceso a las fuentes de financiación en igualdad de condiciones. Ello implica que: a) todos los participantes se enfrentan a unas mismas reglas; b) se cumple la ley de un solo precio, es decir, el tipo de interés de productos homogéneos en términos de vencimiento y riesgo debe ser idénticos con independencia del país de origen; c) aumenta la importancia de las transacciones *cross-border* entre los países miembros del mercado único; y d) no hay un sesgo doméstico en los portafolios de los inversores, de forma que debe aumentar el peso de los activos emitidos por el resto de países miembros de la unión conforme avanza la integración.

Con esta definición de mercado integrado, existen tres grupos de indicadores para medir el grado de integración: a) indicadores basados en cantidades (como la importancia de las operaciones transfronterizas entre países miembros de la unión en relación al total); b) indicadores basados en precios (como la mayor o menor desigualdad entre países en los tipos de interés de productos similares y la evolución temporal del grado de convergencia); y c) otros indicadores como la cuota de mercado de los operadores extranjeros en el mercado nacional, la importancia de las fusiones transfronterizas en el total, o el sesgo doméstico en la composición de las carteras, por poner algunos ejemplos de los indicadores más frecuentemente utilizados.

¿Por qué es tan importante avanzar en el grado de integración financiera? Está demostrado que la integración financiera favorece el desarrollo financiero y este el crecimiento como constata la abundante literatura disponible sobre el llamado *finance-growth nexus*. En concreto, un mercado integrado conlleva varios mecanismos de generación de beneficios económicos como: a) el acceso a más fuentes de financiación, lo que a su vez permite aprovechar las ventajas derivadas de la explotación de economías de escala; b) el fomento de la competencia entre un mayor número de competidores de un mercado mayor; c) la mejora de la eficiencia en el proceso de intermediación financiera; d) una mayor liquidez y profundidad de los mercados financieros, dado su mayor tamaño; e) una mayor diversificación del riesgo, dado que existe un mayor número de combinaciones rentabilidad-riesgo; f) la implementación más efectiva de la política monetaria que contribuye a la consecución de un entorno de mayor estabilidad; etc. No obstante, también la mayor integración conlleva algún riesgo, como la mayor velocidad de transmisión de los shocks una vez afectan a un país del mercado único y por tanto la mayor probabilidad de contagio.

Diversos estudios han cuantificado el impacto de la integración financiera en el crecimiento económico. Como resume el reciente informe del Banco Central Europeo (2012) sobre el proceso de integración financiera en Europa, hasta la fecha se han publicado diversos informes que cuantifican el impacto de la integración. Ya en 1988 el llamado informe Cecchini estimó los beneficios y costes del mercado único, previendo una reducción del 10% en el precio de los productos financieros como consecuencia de la mayor competencia y que daría lugar a un aumento del PIB del 0,7%. En 2002, un informe de London Economics estimó en un 1,1% del PIB y en un 0,5% del empleo de la Unión Europea el beneficio a largo plazo de la integración financiera, como consecuencia de la reducción del coste de uso del capital. También en 2002 otro informe del CEPR estimó el impacto de la integración en el crecimiento de la UE analizando su efecto a través del mayor desarrollo financiero asociado a la integración. El aumento del desarrollo financiero atribuible a la integración se ha traducido en un crecimiento del PIB del sector industrial de entre el 0,75% y el 0,94%, suponiendo un avance en el grado de integración similar al alcanzado en Estados Unidos.

El último de los informes realizados que cuantifica el impacto de la integración financiera en Europa y que arroja resultados desagregados por países es el de la Fundación de Estudios Financieros. Siguiendo una metodología similar a la utilizada en el informe del CEPR (que analiza el efecto de la integración sobre el desarrollo financiero y por esta vía sobre el crecimiento), el informe de la Fundación de Estudios Financieros estima en 0,025 puntos porcentuales de crecimiento del PIB el impacto anual de la integración en la eurozona en el periodo 1999-2010, cayendo a 0,016 puntos porcentuales en el periodo de crisis 2007-2010.

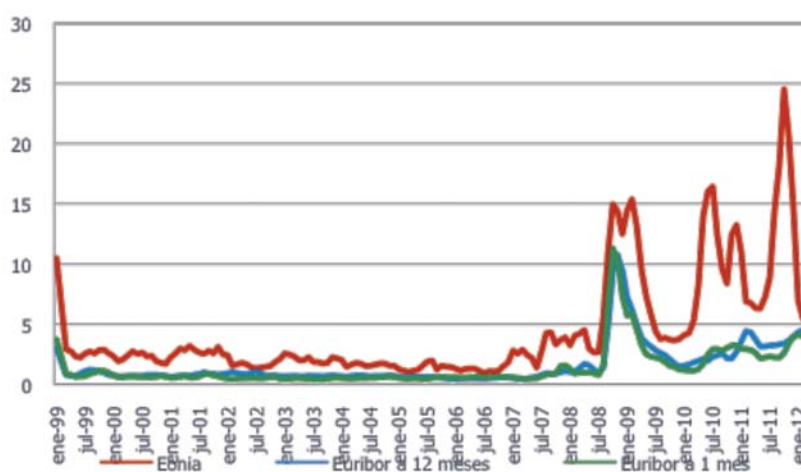
Con estas estimaciones macroeconómicas de los beneficios económicos de la integración, se pone claramente de manifiesto la necesidad de recuperar el terreno perdido en el periodo de crisis. Además, como se ha puesto de manifiesto en la hoja de ruta aprobada para reforzar los cimientos del euro, es “vital” avanzar en la integración financiera en general y en la bancaria en particular tanto por el bien del euro como de España. En el primer caso, se ha demostrado la imposibilidad de crear una auténtica UEM solo en base a una moneda y política monetaria única. Además, la fragmentación del mercado financiero que se ha producido durante la actual crisis ha afectado a la efectividad de la política monetaria y a su supuesto carácter de “única”. Con la crisis se ha perdido ese carácter, ya que las actuaciones del BCE tienen distinto impacto en los distintos países, al responder los tipos nacionales más a la prima de riesgo de su deuda soberana que a los tipos de intervención del BCE. Y en el caso de España, todavía existe la esperanza de que la recapitalización bancaria por importe de 40.000 millones de euros a través del fondo de rescate no compute como deuda una vez se ponga en marcha el mecanismo único de supervisión. Así, este es un tema que tendrá que defender el Gobierno de España en las próximas cumbres europeas, ya que el reciente comunicado del Consejo Europeo de 13/14 de diciembre de 2012 estipula que una vez se ponga en marcha la supervisión única, será posible la recapitalización directa del MEDE, exigiendo un acuerdo sobre el marco operativo que incluya la definición de los “activos heredados” (en inglés, los legacy assets) tan pronto como sea posible en el primer semestre de 2013.

### 3. La evolución de la integración financiera: el impacto de la crisis

Los distintos informes disponibles de la evolución de la integración de los mercados financieros europeos (como los informes anuales del BCE, de la Comisión Europea o de la Fundación de Estudios Financieros) constatan el mayor nivel de integración que existe en los mercados mayoristas que en los minoristas, así como el impacto de la crisis. Además, el grado de integración difiere considerablemente en función del producto financiero analizado.

En el caso de los mercados monetarios, el gráfico 1 muestra con claridad el proceso de integración que tuvo lugar con la implantación del euro en 1999, así como el retroceso que se ha producido como consecuencia de la crisis financiera de mediados de 2007. Así, la desviación típica de los tipos de interés entre países de la eurozona se mantuvo en niveles muy reducidos hasta mediados de 2007 y repuntó a partir de entonces. En septiembre de 2008 se observa un salto espectacular en el gráfico coincidiendo con la quiebra de Lehman Brothers que se relaja posteriormente gracias a las actuaciones del BCE suministrando liquidez en los mercados. Ya en 2010 vuelven a aumentar las diferencias de tipos de interés en el mercado interbancario como consecuencia de la crisis de la deuda soberana. A finales de 2012 las diferencias se han reducido considerablemente gracias a las dos subastas extraordinarias a tres años con tipo fijo y adjudicación plena que realizó el BCE aportando algo más de un billón de euros de liquidez a los bancos de la eurozona. También es de destacar en el gráfico que la diferencias de tipos entre países son mayores en el tipo a un día (Eonia), lo que demuestra las mayores tensiones de liquidez en el muy corto plazo.

Gráfico 1: Desviación típica entre los países de la eurozona de los tipos de interés del mercado interbancario.



Fuente: Banco Central Europeo

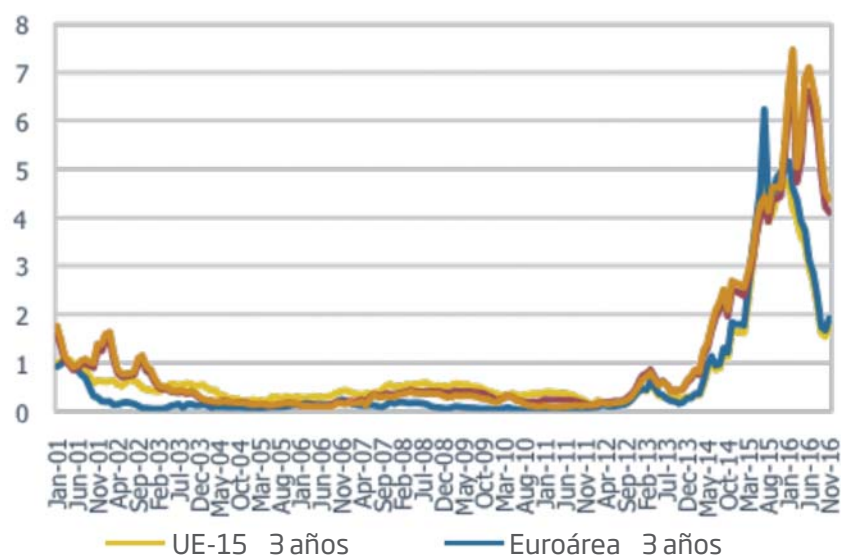
La información que aporta el BCE (2012) en su último informe sobre la integración financiera también muestra claramente el impacto en la crisis en términos de pérdida de importancia relativa de las operaciones cross-border entre bancos europeos. Así, si bien hasta finales de 2007 el peso de la actividad transfronteriza dentro de la eurozona aumentó hasta alcanzar en torno al 30% del total, en 2008 se produjo una brusca caída, situándose a finales de 2012 en el 20%.

Además, según otros indicadores que también aporta el BCE, el tipo de interés fijado en el mercado monetario depende cada vez más del origen geográfico tanto del colateral como del contraparte, lo que contribuye a la fragmentación del mercado en detrimento del carácter único de la política monetaria en la eurozona.

Como muestra el gráfico 2, en el mercado de deuda pública, el escenario de marginales diferencias en los tipos de interés que existían hasta el estallido de la crisis de la deuda soberana cambia por completo sobre todo tras el rescate de Grecia y los posteriores de Irlanda y Portugal, países que sufrieron con intensidad el impacto de la crisis en forma de aumentos de la prima de riesgo soberana y que se extendió a otros países como Italia y España. Solo con las acciones de política monetaria del BCE y los acuerdos internacionales ha sido posible reducir recientemente las diferencias de tipos entre países, si bien los niveles actuales son muy superiores a los existentes antes de la crisis.

En el caso de la deuda en poder de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM), la información que proporciona el último informe de integración del BCE (2012) muestra que hasta el 2005 se produjo un aumento muy importante en el peso de las tenencias de deuda emitida por otros países europeos, tanto de deuda pública como privada. Así, de un porcentaje del 25% en 1999, en 2005 aumentó hasta el 40%. Sin embargo, desde ese valor máximo ha caído de forma prácticamente ininterrumpida hasta alcanzar algo menos del 25% a finales de 2011, situándose por tanto en el mismo nivel que en 1999. Con el estallido de la crisis a mediados de 2007 ha seguido cayendo tanto la tenencia de deuda pública como privada emitida por el resto de países del euro. En consecuencia, el mercado de deuda ha sufrido un retroceso en el grado de integración en el periodo de crisis que se ha acentuado con la crisis de la deuda soberana.

Gráfico 2: Desviación típica de los tipos de interés de la deuda pública de los países del euro

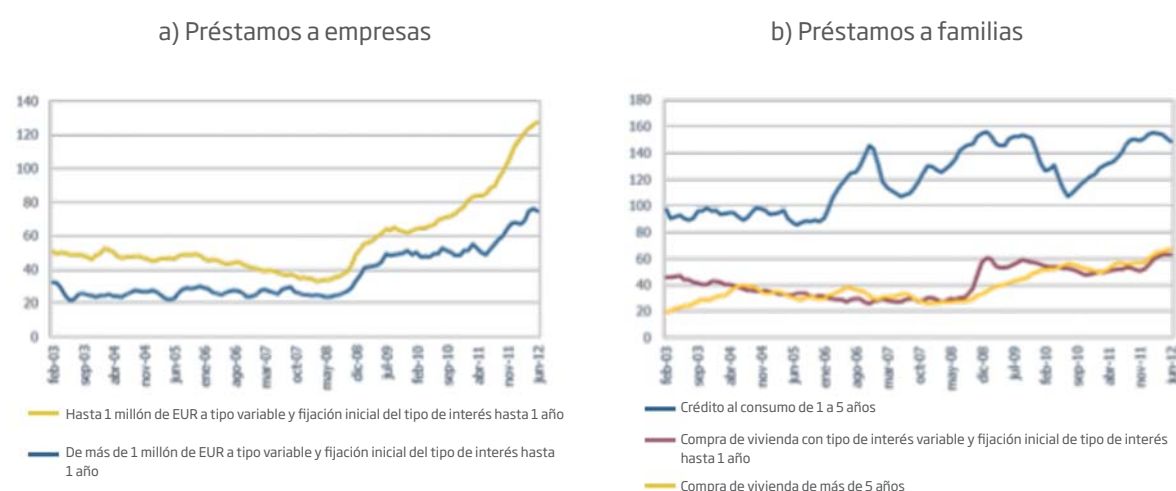


Fuente: Banco Central Europeo

En los mercados bancarios, tiene especial interés analizar la evolución de las diferencias de tipos de interés de los préstamos que cobran los bancos, tanto a las empresas como a las familias. En el primer caso, como muestra el gráfico 3, las diferencias de tipos de interés entre países son menos acusadas en los préstamos de mayor importe (en concreto, de más de un millón de euros) que en los de menor importe (menos de un millón de euros). En ambos casos se ha producido un aumento acusado de las desigualdades entre los tipos que cobran los bancos de la eurozona, habiéndose más que triplicado en los préstamos de menos de un millón de euros y cuadruplicado en los de mayor importe. Es a finales de 2012 cuando en ambos casos tienen lugar las mayores diferencias de tipos de interés entre países, con un valor de la desviación típica en los préstamos de menor tamaño el doble que la de los de mayor importe. Este resultado se explica en parte por las mayores primas de riesgo que soportan las Pymes que son las que solicitan préstamos de menor cuantía.

En los préstamos a las economías domésticas las diferencias entre países son mayores que en las empresas, como indica el mayor valor de la desviación típica con independencia del año analizado. Es en el crédito al consumo donde las desigualdades son mayores, con un valor de la desviación típica que más que duplica a la de los préstamos para la compra de vivienda. En este último tipo de préstamo se produce un aumento acusado de las desigualdades a mediados de 2008 que vuelve a aumentar ligeramente a finales de 2012. En el préstamo al consumo también aumenta la diferencia entre países desde mediados de 2010.

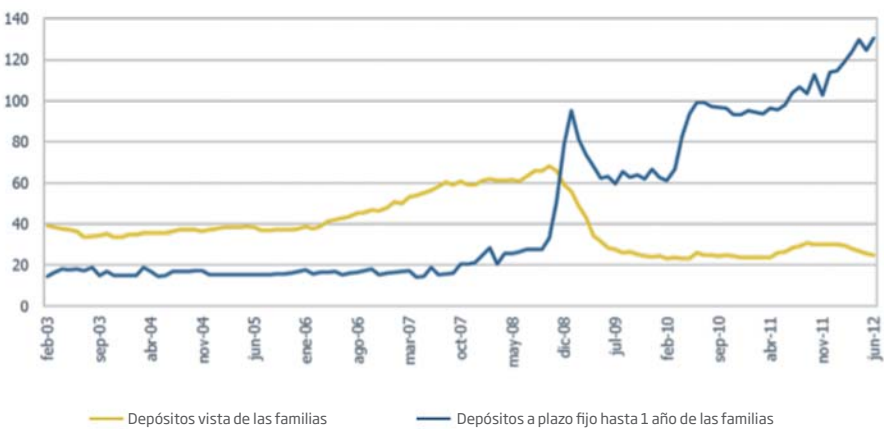
Gráfico 3: Desviación típica entre los países de la eurozona de los tipos de interés de los nuevos préstamos de las IFM



Fuente: Banco Central Europeo

En el caso de los depósitos bancarios (gráfico 4), la evolución de las desigualdades de tipos de interés es bien distinta en los depósitos a plazo fijo que en los depósitos a la vista. En el primer caso, se produce una fuerte subida de la desviación típica a mediados de 2008, lo que supone un retroceso en el grado de integración. En cambio, en los depósitos a la vista ha ocurrido justo lo contrario, siendo las diferencias a finales de 2012 mucho más reducidas en relación a los depósitos a plazo.

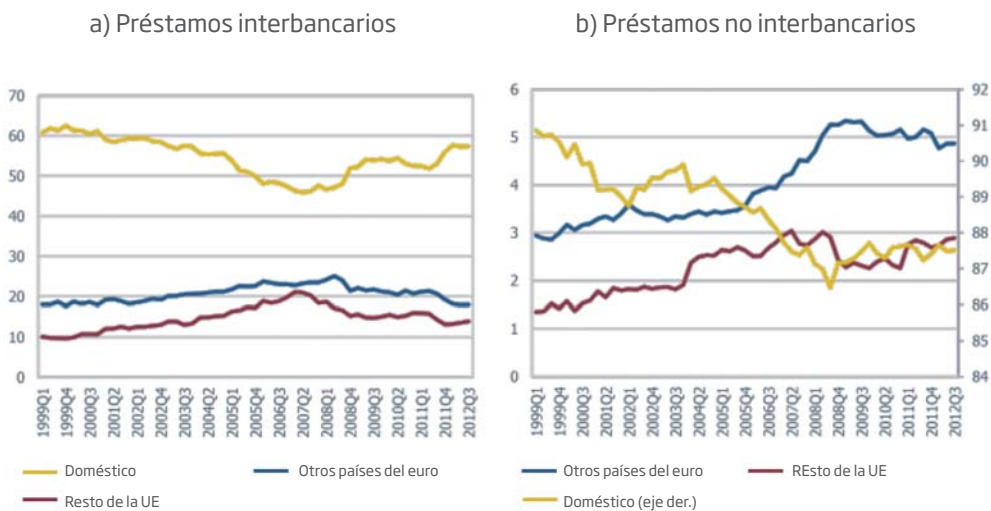
Gráfico 4: Desviación típica entre los países de la eurozona de los tipos de interés de los depósitos a los hogares de las IFM



Fuente: Banco Central Europeo

Los indicadores basados en cantidades también muestran el retroceso que se ha producido en la integración como consecuencia de la crisis financiera. Así, como muestra el gráfico 5, la caída en el peso de los préstamos interbancarios domésticos en el total que tuvo lugar hasta mediados de 2007 ha dado lugar a un escenario completamente distinto en el que a partir de entonces disminuye la actividad transfronteriza con bancos tanto de otros países de la eurozona como del resto de la UE. En los préstamos no interbancarios también tuvo lugar una caída de la importancia relativa del negocio doméstico hasta 2008 y un repunte posterior, si bien su nivel es muy superior al de los préstamos interbancarios. En consecuencia, nuevamente se constata un nivel de integración muy superior en los mercados mayoristas (en este caso de préstamos bancarios) que en los minoristas y un retroceso en ambos casos desde el estallido de la crisis.

Gráfico 5: Peso de los préstamos cross-border de las IFM en el total (%)



Fuente: Banco Central Europeo

## 4. Algunas reflexiones

---

- a) Dados los beneficios asociados a la integración, es urgente intentar recuperar el terreno perdido tras el impacto de la crisis, siendo la Unión Bancaria prioritaria para la construcción de un mercado único de los servicios financieros.
- b) Si bien la construcción de una genuina Unión Bancaria exige avanzar simultáneamente en sus tres pilares, la hoja de ruta aprobada en el Consejo Europeo celebrado a finales de 2012 ha puesto la prioridad en el mecanismo único de supervisión en manos del BCE solo para los bancos de más de 30.000 millones de euros (por lo que la supervisión no es única), relegando a una segunda etapa la creación del fondo de resolución y del fondo de depósitos europeo. Por tanto, se bien se ha dado un paso importante, es claramente insuficiente para crear mercado único bancario.
- c) La puesta en marcha de una autoridad y fondo de resolución único europeo es sumamente importante para construir la Unión Bancaria. Si la supervisión está en manos de una autoridad supranacional (como el BCE) y los fondos de resolución son nacionales, existe un claro conflicto de interés. Es necesario por tanto crear un fondo de resolución también europeo con aportaciones de los bancos que cuente como backstop último una autoridad supranacional. Obviamente, es muy difícil conseguir la constitución de ese fondo en una situación como la actual en la que coexisten países y sectores bancarios con situaciones bien distintas. La probabilidad de acuerdo para la creación de ese fondo será mayor una vez termine la crisis.
- d) Cuando sea una realidad el mercado único tendremos un sector bancario: más seguro y estable (menor probabilidad de quiebras); con clientes mejor protegidos (mejor supervisión y cobertura); se habrá roto el círculo vicioso entre riesgo bancario y riesgo soberano; se minimizará el impacto de una crisis bancaria sobre los contribuyentes.
- e) ¿Dónde nos encontramos? El comunicado del Eurogrupo de diciembre 2012 incluye una intensa hoja de ruta para 2013 (urge un acuerdo sobre la directiva de resolución bancaria y la directiva de sistemas de garantía de depósitos antes de junio 2013) cuyo objetivo es armonizar, no unificar. En cualquier caso, supone un primer paso importante la tarea de armonización dadas las desigualdades existente entre países en temas como los mecanismos de resolución de crisis bancarias, o en la configuración de los fondos de garantía de depósitos. En este último caso las diferencias afectan a cuestiones como su carácter ex ante o ex post, las cantidades aseguradas, los pasivos bancarios cubiertos, el periodo de devolución de los depósitos, etc.
- f) El lento avance en la Unión Bancaria obedece al claro conflicto de intereses que hay entre países como consecuencia de su distinta posición en términos de desequilibrios macroeconómicos y bancarios. La Unión Bancaria exige ceder soberanía en temas fiscales, siendo este el principal escollo a superar. En consecuencia, en última instancia, el problema de fondo en la construcción del mercado único bancario es de tipo fiscal que se resolverá por completo cuando sea una realidad el Tesoro europeo que supone la completa mutualización de riesgos.
- g) Es importante no crear incertidumbres que minan la confianza. El mejor ejemplo para ilustrar la falta de certidumbre y confianza es el cambio radical que se ha producido en la opinión de algunos países de la EU sobre la capitalización directa con cargo al fondo de rescate. Así, si bien en la Eurocumbre de junio de 2012 se aprobó la recapitalización directa de la banca española una vez se pusiera en marcha el mecanismo único de supervisión, en la Eurocumbre siguiente algunos países cambiaron de opinión, poniendo en cuestión por tanto el acuerdo inicial.
- h) Nos jugamos muchos. Según estimaciones del FMI, el proceso de desapalancamiento de la banca europea será del 10% de sus activos (unos 3 billones de euros) sin avances en la Unión Bancaria y de menos del 5% con Unión Bancaria. Por tanto, sin unión la situación de *credit crunch* que se bien en algunos países (y con especial intensidad en España) será mucho mayor.



## Referencias

---

Banco Central Europeo (2012): *Financial integration in Europe*, Frankfurt.

Cecchini, P., Catinat, M. y Jacquemin, A. (1988): *The European challenge 1992, the benefits of a single market*, Wildwood House.

Comisión Europea (2012): *Financial integration report*, Bruselas.

Gianetti, M., Guiso, L., Jappelli, T., Padula, M. y Pagano, M. (2002): "Financial Market Integration, Corporate Financing and Economic Growth", *European Economy, Economic Papers*, No 179.

London Economics (2002): *Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of EU Financial Markets* - Final Report to the European Commission - Directorate-General for the Internal Market.

Maudos, J. (2012): "Observatorio sobre la integración financiera en Europa: análisis del caso español", en *Observatorio sobre la Reforma de los Mercados Financieros Europeos*. 2012, Fundación de Estudios Financieros.

## Biografía del autor

---

### Joaquín Maudos

Doctor (premio extraordinario) en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia, es en la actualidad Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico en dicha Universidad, profesor investigador del Ivie y colaborador del CUNEF. Ha sido investigador visitante en varias universidades extranjeras (Florida State University, Universidad de Bangor y Universidad de Glasgow). Consultor de la Comisión Europea y del Banco Europeo de Inversiones. Ha publicado 11 libros en colaboración y más de 70 artículos de revistas especializadas tanto a nivel nacional como internacional (*Journal of Banking and Finance*, *Journal of Comparative Economics*, *Regional Studies*, *Review of Income and Wealth*, *Journal of Financial Services Research*, *Journal of International Money and Finance*, *European Journal of Finance*, etc.), así como diversas colaboraciones en obras colectivas. Miembro del Consejo Editorial de *Economics Research International* y de la *Revista Inversión*, investigador principal de diversos proyectos competitivos (Ministerio de Educación y Ciencia, FBBVA, grupos de excelencia, etc.), así como director de casi 40 proyectos con empresas y AA.PP. Es colaborador habitual de varios medios de comunicación (TVE, Canal9, RNE, la COPE, el País, ABC, Cinco Días, Expansión, etc.).

<http://www.uv.es/maudosj>.





# “Últimos avances en el Proceso de Unión Bancaria Europea: Obstáculos y condicionantes<sup>1</sup>”

Fernando Fernández Méndez de Andrés  
IE Business School.



Desde hace un año han cambiado muchas cosas en Europa. Y justo es decir que casi todas para bien. Grecia ya no es un problema irresoluble que amenaza con llevarse por delante a la Unión Monetaria. El Banco Central Europeo, el BCE, se parece cada vez más a un banco central normal y no se ve constreñido en su actuación por rigideces anacrónicas; desde que Mario Draghi afirmó el 26 de julio hacer “todo lo que sea necesario para salvar el euro” y se aprobaron las OMTs, compras de deuda de corto plazo, a menos de tres años, en el mercado secundario, ilimitadas pero sujetas a una decisión política. La Euro Zona se ha dotado de capacidad institucional y avanza, con paso desesperadamente lento y excesivamente zigzagueante pero bien direccionado, hacia su integración económica: reforzando los mecanismos de estabilidad fiscal europeos, consagrando el equilibrio fiscal como pieza clave de la arquitectura europea, poniendo en marcha un procedimiento de corrección de desequilibrios macroeconómicos y un Fondo de Estabilización Permanente en el Área Euro, conocido por sus siglas MEDE. Desde este verano de nuestro contento, se ha ido mucho más allá del proceso de cooperación y coordinación reforzada que había caracterizado la respuesta europea hasta entonces y se han puesto las bases de la Unión Bancaria, superando lo que era un simple sistema múltiple de tipos de cambio fijos que se había demostrado, una vez más hay que decirlo, insostenible.

Como consecuencia de todos estos cambios, el euro ya no está en peligro y su desaparición no parece inevitable, aunque le quede por delante un largo período de inestabilidad institucional. Una Unión Bancaria, como es bien sabido, significa tres cosas: (i) un regulador y supervisor único del sistema financiero de la Euro Zona; (ii) una Autoridad Europea de Resolución Bancaria con capacidad para intervenir, reestructurar o liquidar bancos, en cooperación pero con total independencia de las autoridades del país en cuestión, y (iii) un Esquema Europeo de Garantía de Depósitos que evita las salidas de capitales y posibilite la competencia bancaria en la Euro Zona.

Y así lo entiende todo el mundo, incluidos los alemanes. Para ellos<sup>2</sup>, la visión de los líderes europeos de una Unión Bancaria incluye esos mismos tres pilares, como demuestran precisando los acuerdos alcanzados en las cumbres europeas. Un Mecanismo Único de Supervisión (SSM), que haga evolucionar los acuerdos actuales de cooperación hacia un supervisor descentralizado pero con poder último de decisión en la UE, con plena autoridad de supervisión prudencial y poderes de intervención preventiva. Pese a opiniones discordantes interesadas, parece ya evidente que dicha institución no requiere un nuevo Tratado sino simplemente, como así se ha producido, una decisión por unanimidad del Ecofin que otorgue esa competencia al BCE. Decisión que permite su puesta en marcha casi inmediata, tan pronto como la Autoridad esté técnicamente preparada para recibir la supervisión. Cuestión no menor, pero de índole operativo que no modifica la importancia del acuerdo adoptado. La Autoridad de Resolución Europea, sobre la que quedan aspectos importantes por definir, será financiada por contribución directa de los bancos supervisados y se encargará, a su propio cargo mientras esto sea posible, de la resolución-liquidación y “wind-down” de los bancos no-viables a la vez que posiblemente asumiría la responsabilidad del esquema europeo de garantía de depósitos y contaría con el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) como backstop fiscal, como garantía última. Por su parte, el Esquema Europeo de Seguro de Depósitos, la pieza menos desarrollada y donde más discusiones pendientes caben, al menos introduciría una “dimensión europea” en los esquemas nacionales para reforzar su credibilidad y aseguraría a todos los depósitos elegibles de los bancos asegurados y supervisados por el SSM. Pero no está todavía claro si contaría necesariamente con un esquema único o funcionaría como una especie de reaseguro de fondos nacionales independientes aunque armonizados. Un esquema éste último que tiene atractivo inicial porque facilitaría una rápida puesta en funcionamiento, pero que solo puede ser transitorio porque daría lugar a inevitables conflictos de interés y disputas permanentes por el reparto de los costes potenciales, *burden sharing*.

<sup>1</sup> Esta presentación se basa en dos trabajos previos míos, F. Fernández, *Al rescate del euro*, Papel Especial Faes N° 163, noviembre 2012, y *La Arquitectura Institucional de la Refundación del Euro*, Resumen Ejecutivo, Fundación de Estudios Financieros, 2013 (en prensa)

<sup>2</sup> Ver el informe del Deutsche Bank, *Towards a Banking Union*, Key Issues in the Debate, October 2012

Que la unión bancaria se haya convertido en doctrina oficial de la Unión Europea es un hito significativo en la construcción europea y en la crisis del euro. Sobre todo si recordamos la historia inmediata de una idea tabú hasta hace apenas siete meses<sup>3</sup>. La Comisión Europea juega con el concepto de unión bancaria por primera vez el 30 de mayo de 2012, un término establecido ya en la literatura académica pero que no había conseguido introducirse en los documentos oficiales. Apenas un mes y medio después, el 19 de junio en la cumbre del G-20 en Los Cabos, México, los líderes europeos se comprometen a avanzar decididamente en una mayor integración financiera incluyendo “supervisión, resolución y recapitalización bancaria así como un fondo de garantía de depósitos”. El Consejo Europeo del 28-29 junio ratifica este compromiso y aprueba la puesta en marcha de la unión bancaria instruyendo a la Comisión a presentar una propuesta concreta, lo que ésta hace en Septiembre. Propuesta que se discute en el Consejo de noviembre y se aprueba finalmente, matizada y algo recortada, qué menos, pero aprobada en el de diciembre de 2012.

Un proceso lento y complejo en el que se han tomado decisiones irreversibles; decisiones que han solucionado algunos problemas y han creado otros, pero decisiones irreversibles. El calendario de entrada en vigor se ha aplazado un año respecto al previsto inicialmente, que era sin duda excesivamente ambicioso y voluntarista. A marzo 2014 para que esté operativo el Mecanismo de Supervisión Único integrado en el BCE y a junio de 2014 para el blueprint de la Autoridad de Resolución. Del SSM se excluyen temporalmente los bancos pequeños, por volumen de activos o en términos del PIB del país de origen, para acomodar sin duda a las cajas alemanas pero a cambio de obtener el necesario voto favorable de las autoridades de ese país que, justo es decirlo, siempre se habían mostrado partidarias de un mecanismo similar para los bancos sistémicos del área euro. Más discutible, importante y polémico es sin duda que se haya eliminado del documento final cualquier referencia concreta a la fecha de entrada en vigor del seguro de depósitos único, pero queda el objetivo de la armonización a 2014 que como luego comentaremos solo puede conducir a una unificación a medio plazo. Y se deja pendiente de resolver el problema de los legacy assets, la deuda bancaria existente al inicio de la futura unión, pendiente hasta que sea políticamente posible o económicamente necesario resolverla. Pero es un proceso irreversible que pone en marcha decisiones inevitables, dolorosas y políticamente significativas de cesión de soberanía.

Un supervisor único significa implícitamente, sin llamar la atención ni despertar hostilidades nacionalistas, mutualizar la deuda bancaria. Y así se ha decidido en última instancia, aunque esté pendiente la regla de reparto de los costes potenciales, regla que por otra parte no podrá ser muy diferente de la existente en el Tratado de Maastricht para los costes y beneficios del BCE, al ser ésta la autoridad en la que se integra la facultad de supervisión. Será un supervisor único y acabará teniendo competencia sobre todos los bancos de la Eurozona, porque si no, los bancos pequeños pagarían una prima de riesgo, un mayor coste de financiación, sospechosos de tener una supervisión más light y por tanto un perfil de mayor riesgo. Prima que se trasladaría a sus costes de fondeo y eventualmente a sus clientes a los que presuntamente se quiere proteger. El SSM acabará de paso con la “benignidad regulatoria nacional”, con la política de proteger a las instituciones locales mediante un manto de silencio administrativo y de falta de transparencia, porque aunque la supervisión será descentralizada, la decisión última estará en el BCE.

Un supervisor único obliga a crear una Autoridad de Resolución Bancaria (BRA) única, aunque su creación formal se haya aplazado unos meses, porque pone de hecho en común el riesgo cuasi-fiscal, las pérdidas en las que pueda incurrir el supervisor como consecuencia de su actuación, que habrán de ser asumidas por el contribuyente europeo según las reglas de participación en el capital del BCE. Porque si un país no supervisa sus bancos cómo va a pagar el coste de su eventual recapitalización. Sería una externalidad insoportable. Hay reglas obvias que no es necesario repetir, no hay responsabilidad pecuniaria sin capacidad de decisión. Transferida esta última al SSM, la BRA se convierte no solo en su corolario necesario sino también en una exigencia democrática.

Y por último, ¿cómo se puede entender un supervisor único sin un Esquema Único de Garantía de Depósitos? En la práctica, este mecanismo ha sido siempre el primer eslabón de la cadena de protección bancaria, el primer instrumento en el conjunto de medidas potenciales a disposición del supervisor para hacer frente a una hipotética crisis y para proteger el ahorro doméstico y el sistema de pagos, que son los objetivos últimos de toda la regulación bancaria. Por lo que la retirada de la mención al mismo en la resolución de la Cumbre de diciembre sólo puede tratarse de una retirada táctica motivada por las conocidas presiones electorales a las que no son ajenos países centrales de la Eurozona. ¿Porque qué sentido tiene negarse a poner en común el riesgo bancario una vez que con la unión fiscal se ha mutualizado el riesgo fiscal puro, el del contribuyente, y con el supervisor único el llamado riesgo cuasi-fiscal implícito en las pérdidas de los bancos centrales?

<sup>3</sup> Cuando la propusimos fue recibida como una herejía impracticable. Ver F. Fernández, La Crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del euro?, Papeles de la Fundación de Estudios Financieros, N° 44, Madrid, enero 2012

Pero construir un Esquema de Garantía de Depósitos Europeo eficaz, que evite la necesidad de recurrir a controles de capital y actúe como un seguro colectivo de los ahorros de los europeos, obliga a adoptar decisiones difíciles sobre su cobertura, financiación y diseño institucional. Parecería lógico construir sobre la cobertura europea limitada a los €100 000 por entidad y titular que la propia Comisión recomendó en los albores de la crisis financiera. Cantidades menores, que podrían justificarse desde un punto de vista de economía política, no resolverían el problema de fondo. Dentro de la Unión Monetaria coexisten actualmente sistemas pre financiados con otros que no lo son, sistemas que imponen una tasa a las entidades financieras proporcional al volumen de fondos asegurados, con otros que son en esencia un seguro público contingente. Un sistema pre financiado, con una tasa sobre los usuarios es claramente preferible y sobre ese modelo habría que definir el esquema europeo. Sobre su diseño institucional, hay parece ya un preacuerdo para que recale en la Autoridad de Resolución Bancaria Europea. En mi opinión, debería ser una entidad jurídicamente independiente del regulador bancario europeo, de la autoridad de reestructuración y también del supervisor, pues me parece más factible construir, y también más funcional pero sobre ello hay amplio debate académico y político, crear simplemente un fondo asegurador que se nutre de las cuotas de las entidades y hace frente a los sucesos previstos. Fondo sobre el que la Eurozona, y no el BCE, actuaría de garante último, como con los seguros catastróficos pues es en esencia una decisión cuasi fiscal. En cualquier caso, el problema real es que los distintos países llegan en condiciones muy diferentes al mismo. Tanto por la cantidad acumulada en el fondo nacional preexistente como por el grado de stress de sus sistemas bancarios. La solución va a requerir en todo caso una mezcla de imaginación y solidaridad en el reparto de la carga.

Hay más pasos pendientes, y todos ellos se acabarán recorriendo con el tempo político posible y con los equilibrios nacionales y culturales propios de una Europa compleja. Es obvio ente especialistas, y acabará siéndolo también entre los políticos, que si se quiere romper definitivamente el círculo vicioso de crisis bancaria-crisis soberana, habrá que avanzar también en la Unión Fiscal, limitada y acotada a lo estrictamente necesario pero Unión al fin. Lo que nos lleva inexorablemente a un mayor grado de integración política, que habrá de plantearse algún día no muy distante. Como afirmaba Romano Prodi en 2001, “el euro nos obligará a introducir un nuevo conjunto de instrumentos de política económica europea”, hoy imposibles de concebir y de asumir políticamente, pero necesarios para completar la arquitectura institucional y política del euro.

El proyecto político de refundación del euro está definido. Puede encontrarse en el llamado documento de los Cuatro Presidentes, *Hacia una Auténtica Unión Económica y Monetaria*, presentado el 5 de diciembre de 2012 por Herman von Rompuy, presidente del Consejo Europeo, en estrecha colaboración con José Manuel Barroso, presidente de la Comisión Europea, Jean Claude Juncker, presidente del Eurogrupo y Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo. No es una obra terminada sino solo un proyecto, pero un proyecto sólido como un edificio que tiene visado técnico del colegio profesional correspondiente y financiación de las autoridades supranacionales correspondientes. Como todos los proyectos sufrirá cambios inevitables en el proceso de discusión pública con los distintos stake holders, porque todos intentarán minimizar su factura personal. Algunos cambios lo mejorarán y otros lo empeorarán, pero eso serán también lecturas nacionales desde la perspectiva cultural, institucional, legal y económica propia. Pero es un proyecto irreversible, como así lo han entendido los inversores internacionales desde aproximadamente la vuelta del verano de 2012, porque su reversión retrotraería a Europa a la situación de conflicto y hostilidad nacional característica de la trágica primera mitad del siglo XX. Un proyecto europeo común que significa un escenario nuevo para España, para la Unión Europea incluido el Reino Unido y otros países out, y para el mundo. Un escenario que se irá modelando con el tiempo, en un proceso no exento de tensiones políticas y económicas, algunas de las cuales observamos ya desde su inicio. Entramos pues en un escenario volátil, cambiante, plagado de incertidumbres concretas, pero nos adentramos en él con una certeza fundamental, la Unión Monetaria Europea sobrevivirá y será un agente principal de esa nueva realidad global.

El proceso de refundación del euro está finalmente en marcha y ha adquirido velocidad de crucero. Pero la discusión de los detalles técnicos está empezando y esos detalles son muy importantes para todos, y por supuesto para España. Porque tras su jerga técnica, esos detalles esconden costes y beneficios muy importantes. Suponen básicamente el reparto de las cargas de la creación de la Unión, la dotación inicial con la que cada jugador, cada Estado Miembro, habrá de competir en el espacio económico y monetario europeo. Por eso es importante analizar, siquiera brevemente, las decisiones políticas, las ya tomadas y las que se avecinan. En este trabajo nos centramos en los cambios que se han producido y los que deberían producirse en el Banco Central Europeo; de los cambios posibles o necesarios en los Tratados europeos para hacer posible esa genuina unión económica; de cómo construir un Tesoro Europeo y avanzar hacia la armonización fiscal y la aprobación de nuevas reglas fiscales que eviten la explosión incontrolada del euro, y por último de cómo materializar y hacer efectiva la Unión Bancaria.

Mucho se ha discutido y se discutirá sobre la necesidad de adaptar el Banco Central Europeo a las necesidades de una unión monetaria, de cómo mejorara sus órganos de gobierno, de cómo compaginar en el diseño de la política monetaria europea, flexibilidad y credibilidad, rigor anti-inflacionista y gestión del ciclo económico. Se discute mucho sobre una posible reforma de los Tratados para acomodar esos cambios. Es obvio que acabarán produciéndose, entre otras razones porque lo exigirá el Reino Unido que parece decidido a desvincular la unión monetaria de la actual Unión Europea. Pero esa no es ahora la cuestión, aunque insisto sea deseable y resulte aclaradora. La cuestión es que no parece necesaria y puede no resultar pertinente. No parece necesaria para avanzar decididamente en la Unión Bancaria, como acaba de hacer la Unión al aprobar formalmente otorgar al BCE competencia de supervisión microprudencial utilizando las cláusulas del propio Tratado de Maastricht. De hecho Europa ha recorrido ya un largo camino hacia su integración financiera desarrollando e interpretando inteligentemente los Tratados existentes por la vía de la legislación secundaria. Así se han creado las tres agencias europeas de regulación y supervisión de los mercados financieros, las llamadas ESAs para bancos, mercados y seguros y pensiones; se ha puesto en marcha la Junta Europea de Riesgos Sistémicos para la supervisión macprudencial y por último en junio 2012, se decidió asignar al BCE funciones específicas de supervisión micro-prudencial de la entidades de crédito del área euro. Ciertamente que los bancos centrales nacionales (BCN) se reservan algunas competencias de información y protección al consumidor, pero en mi opinión, esto será así por un período solo transitorio porque se acabará imponiendo la lógica del mercado financiero único. Cabe recordar aquí que la centralización del poder de decisión no es incompatible con la descentralización en la ejecución de esas mismas decisiones, como de hecho es habitual en el Eurosistema y sucede en muchos ámbitos de cualquier Estado Federal, y en el propio Estado de las Autonomías españolas. Tampoco deberíamos extrañarnos de algunas reacciones corporativas por parte de las propias autoridades monetarias nacionales, ¿por qué iban ser muy distintas de sus bancos o sus Tesoros?

Pero es importante salir al paso de un error demasiado común en la opinión pública que ha sacralizado la idea de la excepcionalidad del banco central europeo. No hay nada en los estatutos del BCE, ni en la práctica de sus decisiones de política monetaria anteriores a la crisis, ni en su recurso a políticas no convencionales para combatir la crisis, ni en su búsqueda de mecanismos ad-hoc para que vuelva a funcionar el multiplicador monetario, que lo haga excepcional. En todo esto, el BCE ha actuado como cualquier banco central del mundo desarrollado, como la Reserve Federal o como el Banco de Inglaterra. Ha expandido su balance (ver gráfico 1) de manera extraordinaria para evitar el colapso del sistema bancario y de crédito en su zona de responsabilidad. Lo que ha sido extraordinario, y así lo ha reconocido finalmente el presidente Draghi, es la descomposición del área financiera única a la que ha tenido que hacer frente el BCE, fenómeno al que no se ha tenido ni tendrá que enfrentar ningún otro banco central porque no es un fenómeno monetario sino político. Ningún otro banco central del mundo ha tenido que responder a una ruptura de los canales de financiación tradicionales del área monetaria, como ilustra el gráfico 2 con la evolución relativa de los depósitos bancarios, o el gráfico 3 con el diferencial nacional del coste del crédito a la pequeña y mediana empresa por razones de la solvencia del soberano que nada tienen que ver con la calidad crediticia del deudor corporativo. Estos no son problemas típicos de un banco central, sino de un gobierno.

Gráfico 1. Expansión de los Activos de los Bancos Centrales en países desarrollados

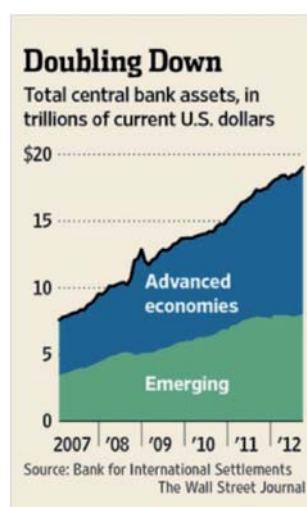
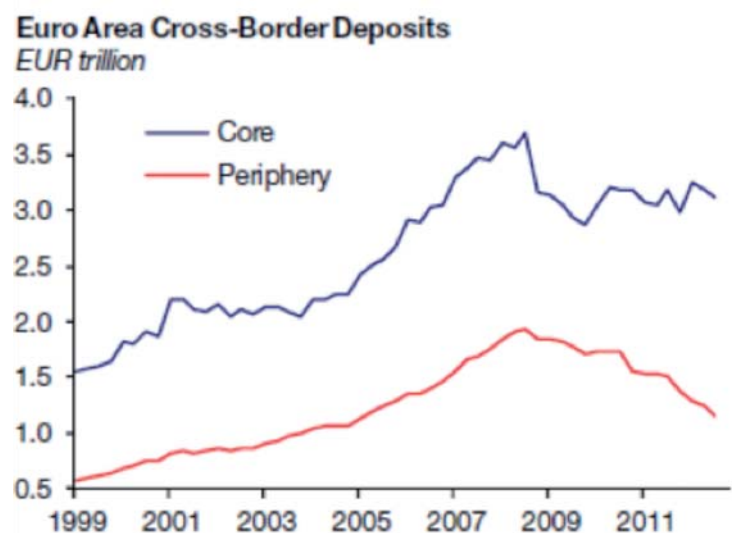


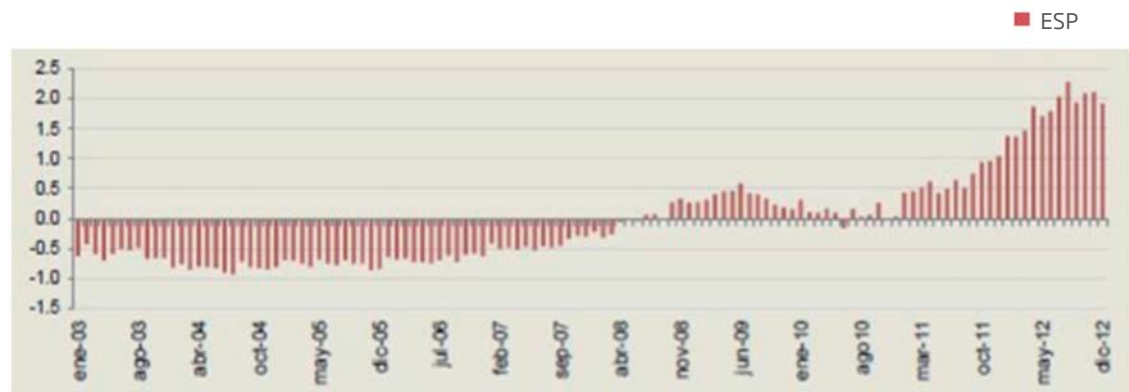
Gráfico 2. La ruptura del área monetaria única: depósitos bancarios



Fuente: Instituto Internacional de Finanzas, Eurobrief, enero 2013

Gráfico 3. La ruptura del área monetaria única: coste del crédito

Créditos. Empresas. Hasta 1 mll €. Diferencial s/Alemania (pp)



Fuente: Servicio de Estudios de Bankia con datos BCE. Febrero 2013

Pero además de esta realidad política diferencial, lo que ha resultado insostenible, por diferente y contraproducente, es el entorno en el que opera el BCE. Un entorno caracterizado por la ausencia de una autoridad fiscal con la que entrar en diálogo constructivo sobre las dos caras de una misma política de estabilización; pese a los indudables avances en la integración económica, es evidente que el presupuesto de la Unión es marginal respecto al de los Estados Miembros y dirigido a otros fines públicos que no incluyen la estabilización económica. Un entono con la notable ausencia de un regulador y supervisor bancario único para la zona común que vele por la estabilidad del conjunto. Es más, como se ha denunciado en repetidas ocasiones y ha acabado reconociendo el propio BCE, los distintos reguladores nacionales han empeorado la situación en razón de su obligación fiduciaria de velar exclusivamente por sus bancos domésticos; al hacerlo han forzado o al menos incentivado comportamientos irracionales para la supervivencia del conjunto, acelerando la salida de sus bancos de los países en dificultades y haciendo así aumentar la brecha externa casi explosivamente. Ningún otro banco central ha tenido que lidiar con un conjunto inconsistente de incentivos.

La reforma más urgente del BCE no es por tanto otra que la creación de interlocutores fiscales y supervisores europeos con el mismo carácter federal europeo que el propio banco central. Una reforma que se escapa del campo puramente monetario pero que habrá de ser abordada con prontitud y diligencia si no se quiere exponer la Eurozona a un nuevo episodio de inestabilidad financiera generalizada. Y esto nada tiene que ver con que si el BCE es más o menos halcón o paloma que la Reserva Federal, si en su estrategia, que es revisable por su Consejo y por sus accionistas, el objetivo de inflación se tamiza, equipara o subordina al de empleo, o al de PIB nominal como parecen sugerir últimamente algunos economistas. Estos últimos son tema discutibles, y pasajeros, de estrategia monetaria. El conflicto institucional es de diseño básico de un área monetaria óptima y habrá de ser resuelto al margen del propio BCE.

Hay en el mapa original del BCE muchas otras cuestiones no tan urgentes que habrán de abordarse en el camino hacia la plena integración financiera del área euro. Sin ánimo de ser exhaustivos, y con un cierto orden cronológico, podríamos citar las siguientes: acomodar la compleja nueva gobernanza de supervisión bancaria en el seno de la actual estructura de gobierno del BCE para evitar dos conflictos de interés sistémicos, entre la política monetaria y la prudencial y entre los países del euro y los países out; restablecer el equilibrio entre el centro federal y la periferia nacional en el Consejo de Gobierno pues conviene recordar que en su composición original el órgano decisor contaba con tantos miembros federales, ejecutivos, como representantes de los bancos centrales nacionales; regularizar la participación del presidente del Eurogrupo y no del Ecofin en el Consejo de Gobierno del BCE; avanzar en la capacidad del BCE para crear agencias especializadas como por ejemplo para la anotación de bonos europeos o en la capacidad para organizar la producción, transporte y logística de moneda fiduciaria y no solo la autorización de su emisión. Aspectos todos ellos que darán lugar sin duda a apasionantes debates europeos en los que solo cabe confiar que prime la racionalidad sobre el nacionalismo. Pero insisto, debates menores respecto al tratado antes.

Respecto a la integración de la supervisión bancaria en el BCE, un aspecto clave de las reformas aprobadas, algunas decisiones trascendentales han sido ya tomadas. La autoridad de supervisión se encuadra en el Banco Central Europeo, porque sólo el BCE dispone de un esquema institucional capacitado para soportar con éxito una rápida transición hacia una autoridad europea única de supervisión bancaria. Pero como es obvio, la estabilidad de precios es un objetivo irrenunciable de todo banco central y no puede subordinarse a la estabilidad financiera. Por ello el conflicto de interés latente entre ambos objetivos se resuelve creando un órgano de gobierno independiente del Consejo actual para las decisiones de supervisión. Pero, y parece lógico, en caso de conflicto, el Consejo de Gobierno del BCE se reserva el derecho de veto, que habrá de justificar, sobre las eventuales decisiones que pudiera tomar el consejo de supervisión, si considera que afectan a su política monetaria y a la estabilidad de precios. Además, y para tranquilidad de los países de fuera del euro, estos no se verán sujetos a ese supervisor único, salvo que lo soliciten explícitamente acogidos a un procedimiento especial al efecto. Más aún, la Autoridad Bancaria Europea, con sede en Londres y a la que pertenecen todos los países de la Unión Europea, seguirá siendo el regulador fundamental bancario europeo pero no estará controlada automáticamente por el peso de los votos del BCE supervisor, sino que sus decisiones requieren una doble mayoría. Porque el coste de una necesaria mayor integración en la Euro Zona no puede ser, no debe ser, precipitar el abandono de la Unión de aquellos países que ni pertenecen ni previsiblemente querrán pertenecer al euro. El Reino Unido, y es bueno para todos que así sea, se queda así sin un argumento que pudiera justificar su salida de la Unión Europea en el previsto referéndum convocado al efecto. Su industria financiera, pilar básico de su economía y también pilar básico de la fortaleza económica europea, no nos engañemos, no queda desprotegida a merced de una institución en la que voluntariamente ha decidido no participar.



La Comisión Europea presentó el 6 de junio de 2012 una Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y el Consejo estableciendo un marco para el rescate y resolución de entidades de crédito y empresas de inversión. Casi al mismo tiempo, en julio se firmó el Memorándum de Entendimiento entre el gobierno español y el Eurogrupo para la recapitalización del sistema bancario español, que en la práctica supone una aplicación temprana de ese proyecto de directiva. Ambos documentos son perfectamente compatibles y (i) establecen un procedimiento administrativo de resolución de bancos alternativo al procedimiento mercantil ordinario; (ii) confieren poderes extraordinarios a las autoridades de resolución bancaria para que no puedan verse bloqueadas por los administradores ordinarios de los bancos en resolución; y (iii) definen un procedimiento de reparto de costes entre accionistas y acreedores, el famoso *burden-sharing*, que intenta compatibilizar dos objetivos difícilmente compatibles: proteger los derechos de los inversores y minimizar el coste para el contribuyente.

Para algunos autores especialmente críticos, la nueva legislación europea define un régimen de intervención de las entidades de crédito que supone en la práctica la privación a los acreedores de estas sociedades mercantiles de las protecciones y derechos atribuidos a los mismos por la ley concursal, y al hacerlo así consagra una serie de facultades exorbitantes para los poderes públicos en detrimento de los derechos de los accionistas, administradores, tenedores de instrumentos híbridos y otras contrapartes de estas entidades. Sin embargo, en mi opinión, y así sucede en todas las legislaciones bancarias modernas en el mundo desarrollado, las crisis bancarias tienen una naturaleza que hace incompatible su regulación por la legislación concursal general. Naturaleza que tiene su raíz en dos características inherentes al propio negocio bancario: se basa solo y exclusivamente en la confianza de sus usuarios y es un negocio cuyas externalidades, cuyas consecuencias para el resto del sistema económico y la calidad de vida de los ciudadanos, son inmensas. Razones ambas por las que todo gobierno en todo tiempo y lugar se ha visto obligado a socorrer con fondos públicos. Es esa certeza que al final el contribuyente habrá de acudir en auxilio de una entidad, la que en mi opinión justifica la atribución de facultades extraordinarias a los poderes públicos. En cualquier caso, y en eso si hay acuerdo general en la doctrina, la nueva propuesta de directiva y la recapitalización bancaria española suponen un salto cualitativo hacia la unión bancaria europea al constituir un auténtico esquema federal europeo de resolución de crisis que sin duda conducirá a la mutualización del coste de eventuales reestructuraciones bancarias entre todos los contribuyentes europeos.

Construir una Unión Fiscal supone avanzar en dos temas distintos aunque relacionados: en la creación de un Tesoro Europeo como un mecanismo necesario para la sostenibilidad de la Eurozona y en la adopción de unas reglas fiscales que en una Unión Monetaria cumplen la función básica de evitar que las políticas fiscales, que siguen siendo nacionales, impidan un correcto funcionamiento de la política monetaria única.

La Unión Monetaria requiere de un Tesoro Europeo, requiere construir un instrumento financiero para la aplicación de la política monetaria común, un instrumento de financiación seguro del conjunto de la Eurozona y sobre el que el BCE tenga la legitimación absoluta (legal y popular) para intervenir en su apoyo, un activo europeo sin riesgo. Activo que ha de cumplir condiciones muy exigentes, como corresponde a la segunda área económica el mundo: (i) liquidez y profundidad suficiente, (ii) referencias amplias en todos los tramos temporales; (iii) negociado en mercados activos; (iv) disponible en el corto plazo para la deuda existente y no sólo para la futura; y (v) su emisión ha de ser competencia exclusiva del Tesoro Europeo. Pero la existencia de un Tesoro y un activo europeo conducen irremediabilmente, aunque puedan formalmente separarse en el tiempo ambas decisiones, a acordar en el seno de la Eurozona su financiación y su uso. Respecto a la financiación del activo europeo hay varias alternativas, crear un impuesto europeo, un recargo sobre un impuesto nacional ya existente, o financiarlo mediante una transferencia condicionada de los presupuestos nacionales. No me cabe duda, pero no es mas que una opinión, que al final prevalecerá la idea de crear un impuesto europeo, probablemente por razones equivocadas derivada de las dificultades fiscales de todos los Estados Miembros no muy dispuestos a renunciar a recursos existentes, y no tanto por coherencia con el proyecto federal. Aunque algunos no admitan que esa es su única justificación, el recién creado Impuesto sobre las Transacciones Financieras es un candidato idóneo, pero también un ejemplo de los peligros que acechan la construcción europea; que al final resulte en un aumento de la carga fiscal que soportan los contribuyentes europeos, ya excesiva en toda comparación internacional. Decidir la utilización de ese recurso europeo no es tarea tampoco menor. De los muchos usos posibles, parece lógico aprovechar esos fondos para cubrir una de las lagunas de la Eurozona, la inexistencia de un Fondo de Estabilización de la Eurozona permanente y de cuantía suficiente para hacer posibles las políticas anti cíclicas en las distintas áreas objeto de shocks asimétricos.



Una regla fiscal impone una restricción de largo plazo sobre uno o varios agregados presupuestarios. Su concreción práctica ha evolucionado, pese a que pienso que es un error pero es una batalla perdida y no corresponde aquí su discusión, hacia la definición de metas estructurales más que nominales, como recoge el Pacto de Estabilidad, Convergencia y Gobernanza Europea. Las reglas estructurales tienen la característica de no ser transparentes, al no ser directamente medibles y por tanto están sujetas a interpretación. Dados los precedentes y las características nacionales de la Eurozona, las reglas europeas han de evitar al máximo la discrecionalidad política, y limitarse a fijar techos al gasto público, el déficit y la deuda, en la definición estructural que se decida y que ha de quedar perfectamente definida en un reglamento europeo.

Porque una Unión Fiscal no implica plena armonización tributaria sino sencillamente evitar e internalizar las externalidades, positivas y negativas, que se producen dentro de la misma Unión por el uso legítimo que los distintos países hacen de su soberanía no transferida. Una Unión Fiscal sólo requiere tres cosas: (i) reglas de comportamiento, (ii) mecanismos de decisión en caso de incumplimiento y (iii) una administración que las implemente. Lo que ya de por sí supone una importante cesión de soberanía, porque en última instancia la capacidad de decisión final se traslada a una autoridad supranacional. Mucho se ha avanzado en esa dirección en la Eurozona desde la crisis; tantas son las directivas y los nuevos acuerdos que Europa parece condenada a una sopa de siglas incomprensible, a un galimatías que asusta al ciudadano y lo aleja de la Unión. Pero en realidad la nueva institucionalidad fiscal europea incorpora los elementos necesarios: un procedimiento de ejecución de la regla acordada, el llamado procedimiento de déficit excesivo y la regla de decisión por mayoría inversa; un mecanismo de supervisión externa al propio gobierno nacional mediante la creación de Consejos Fiscales independientes y la participación última del Consejo, la Comisión y el Parlamento Europeo; y mecanismos de corrección automática, protocolos de actuación que se activan automáticamente en caso de incumplimiento, para evitar disputas políticas ad-hoc. Solo queda pasar la prueba de fuego de su implementación. Porque algo hay de cierto en la crítica de que el problema de Europa no es de falta de reglas sino de voluntad de cumplirlas. Y eso no nos lo podemos volver a permitir. Ni en Europa ni por cierto tampoco en España.

## Biografía del autor

---

### Fernando Fernández Méndez de Andés

Doctor en Ciencias Económicas y profesor de economía del IE Business School. Consultor internacional en temas macroeconómicos, regulatorios y financieros. Ha sido Chief Economist y Director del Servicio de Estudios del Banco Santander Central Hispano y Economista Principal del Fondo Monetario Internacional.

En su vertiente más académica ha sido Rector de la Universidad Antonio de Nebrija y de la Universidad Europea de Madrid.



# “Iniciativas Regulatorias necesarias para la Unión Bancaria”

Francisco Uría  
Abogado del Estado-excedente.  
Socio responsable del sector financiero en KPMG.



## 1. Unión Bancaria y Mercado interior

---

El mercado interior de servicios financieros ha sido, desde el comienzo de la integración europea, un área de avances claramente insuficientes tanto desde el punto de vista de las operaciones de concentración entre entidades de países distintos como de la prestación de servicios bancarios transfronterizos.

La crisis financiera internacional no contribuyó, precisamente, a mejorar esta situación. Antes al contrario, la solución a los problemas de las entidades europeas, incluso en los supuestos en que tenían una relevante actividad transfronteriza (Dexia, Fortis...) ha sido estrictamente nacional: puesto que eran los Tesoros nacionales los que financiaban la resolución bancaria, las entidades resultantes terminaban "nacionalizándose".

Por otra parte, y desde un punto de vista regulatorio, tampoco ha sido infrecuente la aparición de iniciativas puramente nacionales en materias tan sensibles como la estructura de los grupos bancarios o sus requerimientos de capital. Las iniciativas derivadas de las recomendaciones de la Comisión Bancaria Independiente en el Reino Unido o el propio concepto de "capital principal" utilizado en nuestra legislación son buenos ejemplos de lo anterior.

Sin embargo, la resolución de la crisis bancaria en los Estados Unidos ha dado como resultado bancos de un enorme tamaño y una rentabilidad potencial muy considerable, lo que los convierte en formidables competidores, al igual que lo son los grandes bancos asiáticos.

Europa necesita, para que sus bancos puedan competir con esos "gigantes", facilitar un proceso de consolidación bancaria auténticamente europeo o, al menos, que los bancos europeos tengan mayores facilidades para establecerse y/o prestar sus servicios en toda Europa.

En suma, los bancos de los Estados europeos deberían tener una oportunidad real de convertirse en auténticos "bancos europeos".

Las propuestas referidas a la Unión Bancaria, que analizaremos a continuación en este trabajo, parten de la realidad que acaba de describirse y, desde un comienzo, han sido presentadas por el Consejo y la Comisión Europea como parte de un proyecto más amplio: la construcción de una "auténtica Unión Económica y Monetaria"<sup>1</sup>.

A tal fin, la Unión Europea pretende adoptar un conjunto de medidas destinadas a garantizar la estabilidad y la integridad de la Unión Económica y Monetaria y, entre ellas, incluye las siguientes:

- Creación de un Mecanismo Único de Supervisión (MUS), que sea efectivo, para el sector bancario, así como la entrada en vigor del Reglamento y de la Directiva sobre requisitos de capital (CRR/CRD4)
- Acuerdo sobre la armonización de los marcos nacionales de resolución y de garantías de depósitos, para lograr una financiación adecuada por parte del sector financiero.
- Establecimiento del marco operativo para la recapitalización directa de los bancos a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)<sup>2</sup>.

En suma, la creación de una Unión Bancaria Europea no constituye una iniciativa aislada sino que forma parte de una iniciativa más global: la construcción de una auténtica Unión Económica y Monetaria.

Para los bancos españoles, la construcción de ese mercado interior de servicios financieros, con todo lo que representa, sería una noticia muy positiva.

Nadie ha sufrido más que los grandes bancos españoles las dificultades que todavía subsisten para la implantación y la prestación de servicios bancarios en otro Estado europeo, así como la falta de armonización en aspectos clave de la regulación bancaria o de la protección de los consumidores.

---

<sup>1</sup> Tomo el título del informe de la Presidencia del Consejo Europeo de 5 de diciembre de 2012: "Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria".

<sup>2</sup> Vid. Nota anterior, pág. 4

## 2. Concepto y alcance de la Unión Bancaria

---

Las iniciativas relacionadas con la Unión Bancaria no han prestado ninguna atención a su concepto sino que, de forma muy pragmática, han atendido exclusivamente a su alcance.

En este sentido, la construcción de la Unión Bancaria europea sería la suma resultante de un conjunto de iniciativas diversas claramente interrelacionadas entre sí:

- La armonización de la regulación bancaria
- La armonización de las prácticas de supervisión bancaria
- La creación de un mecanismo único de supervisión bancaria europea
- El establecimiento de un sistema europeo de garantía de depósitos
- La puesta en funcionamiento de un esquema europeo de rescate y resolución bancaria<sup>3</sup>.

Cada una de estas iniciativas se ha plasmado en diversas propuestas normativas que, aunque presentan una evidente interrelación, deben ser objeto de atención separada.

En todo caso, debe partirse de la premisa de que la Unión Bancaria resultará de la aprobación final de esas propuestas en su conjunto con lo que ni la supervisión bancaria unificada, ni el establecimiento de un mecanismo europeo de gestión de crisis bancarias ni la constitución de un mecanismo europeo de protección de los depósitos podrán, por sí solos, dar lugar a la Unión Bancaria Europea.

Aunque la aprobación de alguna de las propuestas pudiera demorarse (y es probable que ello pueda suceder respecto de algunas de las áreas en las que la falta de armonización europea es más ostensible, como sucede con los mecanismos nacionales de garantía de depósitos) el resultado final no puede ser otro que su aprobación completa. En otro caso, no podremos entender completada la Unión Bancaria Europea.

---

<sup>3</sup> La Comunicación de la Comisión Europea al Parlamento Europeo y el Consejo titulada "A roadman towards a Banking Union" (COM (2012) 510/3, señala expresamente lo siguiente en su página 3: "Shifting the supervision of Banks to the European level is a key part of this process, which must subsequently be combined with other steps such as a common system for deposit protection, and integrated bank crisis management".

### 3. La armonización de la regulación bancaria: el proceso de transposición de los acuerdos de Basilea III

---

Los acuerdos internacionales sobre regulación financiera y, particularmente, los conocidos como “acuerdos de Basilea” en sus sucesivas versiones, han sido introducidos en el derecho europeo a través de la Directiva sobre Requerimientos de Capital y sus modificaciones sucesivas.

En estos momentos, se encuentran en tramitación dos normas clave en ese proceso: la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero (más conocida como “CRD IV”) y la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (CRR).

La aprobación de ambas normas estaba prevista para el final del año 2012 pero, finalmente, no ha sido posible.

Los motivos para ese aplazamiento son, aparentemente dos: en primer lugar, la propia inseguridad introducida sobre alguno de los contenidos de la nueva regulación como consecuencia de la reconsideración de Basilea III en aspectos relativos a la liquidez y, en segundo término, y no menos relevante, a las propias discrepancias entre los Estados.

Esto último es, sin duda, lo más relevante puesto que la nueva normativa aspiraba, precisamente, a reducir de forma drástica la heterogeneidad regulatoria que podía observarse en Europa sobre aspectos clave de la actividad bancaria y que tenía su origen en el elevado de “discrecionalidades nacionales” (en torno a 150) que derivaba de la normativa hasta ahora vigente.

Además de lo anterior, existen dudas fundadas sobre el modo en que las normas internacionales serán finalmente aplicadas por los bancos norteamericanos y asiáticos lo que, si tenemos en cuenta lo sucedido con los acuerdos previos del Comité de Basilea (Basilea II) hace temer que, finalmente, los bancos europeos pudieran encontrarse en una posición competitiva desventajosa o, al menos, heterogénea, respecto a otras entidades internacionales.

En todo caso, la aprobación de una regulación homogénea es condición necesaria -aunque no suficiente- para la supervisión única y, desde luego, para la Unión Bancaria. De no completarse una armonización máxima de la regulación sustantiva, esas iniciativas recientes perderían buena parte de su sentido.

## 4. La armonización de las prácticas supervisoras

---

La armonización de la regulación financiera es un primer paso hacia la construcción de una Unión Bancaria pero no menos importante resulta la armonización de la cultura y la práctica supervisora. Aun cuando las normas jurídicas fueran, eventualmente, comunes, la diferente dotación de medios, organización y desarrollo efectivo de la supervisión tienen una potencialidad disruptiva del proceso de integración del mercado interior de servicios financieros que obliga a prestar a esa cuestión la mayor atención posible.

La armonización de esas prácticas supervisoras, conocida en Europa la formación de un “single rulebook” es uno de los cometidos más importantes de la nueva Autoridad Bancaria Europea (EBA).

De hecho, en el Programa de Trabajo de EBA para el año 2013<sup>4</sup>, se identifica la elaboración de esa “regla común”, con el objetivo de posibilitar un auténtico “level playing field” para la prestación de servicios financieros en toda la Unión Europea. EBA también se encuentra profundamente involucrada en otros desarrollos regulatorios como las propuestas relacionadas con la incorporación de Basilea III (CRR y CRD IV).

En nuestra opinión, la futura organización y el desarrollo de la tarea supervisora por el futuro mecanismo único de supervisión europeo debería descansar sobre un compromiso previo entre los supervisores y la EBA respecto de la homologación y armonización de las prácticas supervisoras especialmente si, como parece, es posible que la integración de los bancos europeos de la zona euro en el nuevo sistema de supervisión no fuera total sino que una parte de las entidades pudiera permanecer exclusiva o principalmente sujeta a la supervisión de su propio supervisor nacional.

Aunque sería concebible que el mecanismo pudiera iniciar su funcionamiento sin partir de esa armonización, siempre que la supervisión de todas las entidades comprendidas en su ámbito fuese absolutamente homogénea, lo cierto es que a medio plazo la convergencia de las prácticas supervisoras debería ser total a fin de evitar ventajas competitivas de bancos que operen en un mismo mercado en función de que estén sometidos a la competencia de uno u otro supervisor.

---

<sup>4</sup> Puede consultarse en la página web de EBA: [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

## 5. La supervisión única europea

---

La corta, intensa y apasionante historia de la supervisión bancaria europea se inició con la adopción de un Acuerdo político fundamental en la reunión del Eurogrupo celebrada el 29 de junio de 2012. Esa reunión del Eurogrupo, que posibilitó también la aprobación del Memorando de Entendimiento (MoU) con el que se abrió el camino a la recapitalización del sector financiero español, incluyó en sus conclusiones el mandato a la Comisión para que presentase en breve propuestas relativas a un “mecanismo único de supervisión basado en el artículo 127. Apartado 6 del Tratado”.

Además, también se solicitó al Consejo que estudiase esas propuestas con carácter urgente y antes de finales de 2012.

Finalmente, se adoptó un acuerdo cuya interpretación ha suscitado ya grandes dudas y controversias, y que decía: “cuando se establezca un mecanismo único **y efectivo** de supervisión de los bancos de la zona del euro, en el que participe el Banco Central Europeo, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) **podría tener** la posibilidad de recapitalizar directamente a los bancos”.

Fiel a su cita, y con un grado de concreción y altura técnica ciertamente digna de admiración, la Comisión Europea presentó sus propuestas para la creación del mecanismo único de supervisión bancaria en septiembre de 2012. Se trataba de una propuesta de reglamento de modificación del Reglamento de la Autoridad Bancaria Europea<sup>5</sup> y una propuesta de reglamento confiriendo competencias supervisoras al Banco Central Europeo<sup>6</sup>. A esas propuestas normativas las acompañaba un documento de gran interés: la ya mencionada “hoja de ruta hacia la Unión Bancaria Europea” en el que la Comisión esbozaba ya de forma detallada el camino que habría de conseguirse para la consecución de tan ambicioso objetivo.

En esencia, la modificación de la regulación de EBA tenía dos objetivos principales: ajustar sus reglas de gobierno corporativo (básicamente, las reglas sobre voto) a fin de que los supervisores que formasen parte del nuevo mecanismo europeo de supervisión bancaria no pudieran imponer sistemáticamente sus criterios “sindicando su voto”, y alcanzando, de facto, una posición de “veto” frente a las propuestas de otros miembros de EBA y, en segundo término, aclarar sus competencias –claramente limitadas a la esfera de la regulación y la coordinación de las prácticas de supervisión- para dejar paso a la asunción de competencias supervisoras por parte del Banco Central Europeo.

En cuanto al nuevo Reglamento por el que se convertiría al Banco Central Europeo en el eje –y responsable- del nuevo mecanismo único de supervisión bancario, éste le atribuye las competencias clave para la supervisión de (en la propuesta original de la Comisión) todos los bancos de la zona euro.

Los supervisores nacionales, al margen de cooperar con el Banco Central Europeo, mantendrían algunas competencias importantes como las relacionadas como la protección de los clientes bancarios (servicios de reclamaciones), la prevención del blanqueo de capitales y la supervisión de las sucursales de los bancos de terceros Estados.

El nuevo mecanismo único de supervisión bancaria quedaría así articulado de forma similar al Eurosistema: con el Banco Central Europeo como entidad central y los bancos centrales (en este caso los supervisores) formando parte de él. Se aprovechaba así la ventaja que suponía contar con una autoridad europea ya establecida, dotada de los medios necesarios para iniciar con rapidez la creación de una nueva autoridad de supervisión y en la que existía ya una larga trayectoria de cooperación con la mayor parte de los supervisores (como bancos centrales) y de intercambio de información con ellos.

La propuesta dejaba abierta la puerta a la entrada en el Mecanismo de los bancos de Estados no integrados en la Eurozona a través de acuerdos bilaterales de cooperación.

---

<sup>5</sup> Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions. COM (2012) 512/3. 2012/244 (COD).

<sup>6</sup> Proposal for a Council regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions. COM (2012) 511/3. 2012/242 (CNS).



En la reunión del Consejo Europeo de los días 18 y 19 de octubre de 2012 se alcanzó un nuevo acuerdo político en esta materia y, en su virtud, el Consejo invitó a los legisladores a que prosiguieran, con carácter prioritario, el examen de las propuestas legislativas relativas al Mecanismo Único de Supervisión (MUS), “con el fin de acordar el marco legislativo para el 1 de enero de 2013”. El trabajo sobre la aplicación operativa tendría igualmente lugar durante el año 2013.

Sin embargo, como suele suceder con los grandes asuntos europeos, el debate no estaba del todo zanjado y en el Consejo celebrado el 12 de diciembre de 2012 se introdujeron algunos matices relevantes respecto de los acuerdos anteriores y, particularmente, respecto del futuro contenido de las propuestas normativas.

Así, en primer término, y respecto del calendario de aprobación de las propuestas de modificación normativa, se adoptaba un calendario “más realista” de modo que las iniciativas estarían aprobadas a mediados del año 2013 y no el 1 de enero de 2013 (objetivo éste ya irrealizable a final del año 2012).

A lo largo del año 2013, y acompañando el proceso de creación del nuevo mecanismo, se irían adhiriendo al mismo las entidades receptoras de ayudas financieras y, posteriormente, los bancos sistémicos.

Para satisfacción de Alemania, que había porfiado largamente porque así fuera, quedaban fuera del mecanismo los bancos de un volumen inferior a los treinta mil millones de activos con lo que numerosas entidades centroeuropeas de pequeño tamaño seguirían exclusivamente sujetas a su supervisor local.

Además, y como igualmente habían solicitado las autoridades alemanas, se estableció la separación entre las actividades del Banco Central Europeo relacionadas con la política monetaria y las propiamente supervisoras, encomendándose la gobernanza de estas últimas a un consejo diferenciado, como forma de evitar posibles conflictos de interés entre un área y otra.

Aunque personalmente no compartimos esa preocupación, y, habida cuenta de los precedentes en la materia, más bien consideramos ventajosa la proximidad entre política monetaria y supervisión bancaria, debemos celebrar que la flexibilidad de todas las partes implicadas haya permitido superar con prontitud esas divergencias de modo que los acuerdos políticos alcanzados en diciembre no han dejado, aparentemente, puntos sustantivos pendientes de resolución.

En todo caso, y a pesar de las “correcciones” introducidas, por importantes que puedan considerarse en la práctica, los acuerdos alcanzados en diciembre de 2012 zanjaban todo debate sobre el compromiso de la Unión para el establecimiento del nuevo mecanismo de supervisión bancaria única en el año 2013 de modo que en el año 2014 fuese ya una realidad. El que haya podido alcanzarse un acuerdo político tan amplio, en tan escaso tiempo y en una materia tan relevante debe considerarse, sin duda, como un acontecimiento histórico para la Unión Europea.

A partir de aquí, sólo cabe confiar en que, efectivamente, ambas iniciativas normativas sean tramitadas con la mayor celeridad y puedan entrar en vigor en los plazos comprometidos.

## 6. La propuesta de Directiva sobre el marco de resolución de entidades de crédito

---

La crisis financiera internacional puso de manifiesto las claras debilidades de los marcos normativos existentes en los distintos Estados para afrontar crisis bancarias incluso en el caso de entidades no demasiado relevantes (el caso paradigmático podría ser el de Northern Rock en el Reino Unido).

Esas debilidades normativas “nacionales” pudieron ser compensadas con una acción más decidida de las autoridades nacionales y con la rápida introducción de un nuevo marco normativo (Banking Act en el Reino Unido en el año 2009 o la creación del FROB en España también en ese año).

Por el contrario, las debilidades no pudieron ser compensadas de modo alguno en el caso de las entidades con una actividad y presencia relevante en distintos Estados como ocurría en los ya citados supuestos de Fortis o Dexia. En ambos supuestos, en ausencia de un mecanismo que permitiera acometer la resolución de una entidad bancaria con elementos transfronterizos de modo eficiente, se optó por estrategias de resolución basadas en la “compartimentación nacional” de los problemas, de modo que fueran las autoridades de cada uno de los Estados implicados las que resolvieran la situación específicamente planteada en su territorio.

La Comisión Europea fue consciente desde el comienzo del fracaso que esta situación suponía desde el punto de vista de la construcción de un mercado interior de servicios financieros y, siguiendo las recomendaciones internacionales en la materia (Fondo Monetario Internacional, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, entre otras) adoptó diversas iniciativas tendentes a mejorar los mecanismos de resolución de las crisis bancarias.

Todas estas iniciativas han terminado cristalizando en una propuesta de Directiva, publicada en junio de 2012<sup>7</sup>, en la que básicamente se incluye un conjunto de mecanismos jurídicos, articulados en los procedimientos sucesivos de “preparación y prevención”, “intervención temprana” y “resolución bancaria”, que deberían estar disponibles para las autoridades locales de resolución bancaria a través de la introducción de las reformas correspondientes en las legislaciones nacionales.

Se apuesta, en definitiva, por la armonización de las legislaciones nacionales basada en un modelo administrativo de resolución bancaria, separada tanto de la supervisión como de la autoridad judicial.

En España, conocemos de primera mano estos mecanismos (incluso en la práctica) por cuanto, como resultado de los compromisos derivados del MoU, España debió anticipar la transposición a nuestro ordenamiento de dicha Directiva, operada inicialmente a través del Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, que terminó dando lugar, tras su tramitación como proyecto de ley, a la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Al margen de ese contenido, puramente armonizador y, por tanto, “nacional” de la nueva regulación que se introduce en la propuesta de Directiva había otra vertiente, de un desarrollo más incipiente, como es la relativa al tratamiento de los grupos bancarios transfronterizos. En estos casos, la Directiva se apoya en una institución de nuevo cuño, “los colegios de resolución transfronteriza” que tienen por misión la coordinación de las autoridades nacionales para la resolución de una crisis bancarias. En estos casos, existirá una autoridad “líder”, al igual que ocurre con los colegios de supervisores, y una clara participación de la EBA.

---

<sup>7</sup> Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and the resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2007/36/EC y 2001/35/EC y el Reglamento (EU) 1093/2010. COM (2012) 280/3.

Uno de los aspectos más delicados de esa parte de la propuesta se refiere a la financiación de los costes asociados a la resolución bancaria. Partiendo del principio de asunción equitativa de las cargas (burden sharing), y del efecto que ello tendrá sobre accionistas y acreedores, la propuesta contempla la participación de los fondos de garantía de depósitos y, en última instancia, de posibles mecanismos de solidaridad (préstamo) entre los esquemas de garantía de depósitos de distintos Estados.

Sin embargo, el punto crítico en este ámbito será la decisión de si crear o no una futura “autoridad europea de resolución bancaria”, dotada con fondos que puedan hacer creíble el desarrollo de su misión y que acompañe al proceso de creación de la Unión Bancaria Europea.

En este sentido, los nuevos mecanismos de financiación de los que se ha dotado recientemente la Unión Europea y, en particular, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) podrían constituir un excelente punto de partida para la futura financiación de los costes de la resolución bancaria.

En todo caso, un aparato de supervisión europeo sin el acompañamiento de una autoridad europea de resolución arroja sombras de duda sobre el alcance y la efectividad de la Unión Bancaria. Se trata, sin duda, de un debate de enorme calado y consecuencias para el futuro de esta iniciativa.

## 7. La propuesta de Directiva sobre Esquemas de Garantía de Depósitos<sup>8</sup>

---

Europa no ha conseguido armonizar en una medida suficiente los sistemas nacionales de garantía de depósitos, especialmente en un aspecto crítico como es el de su financiación, ex ante o ex post.

Aunque la Directiva 94/19/EC realizó un esfuerzo en ese ámbito, la armonización alcanzada, reconociendo la importancia de aspectos como la unificación de la cuantía objeto de cobertura o los plazos máximos de pago, la armonización total sigue sin haberse producido.

La propuesta de Directiva de referencia trata de avanzar en este camino, con el doble aspecto de introducir un modelo unificado de financiación que, al menos en parte, descansa en el principio de “financiación ex ante”, y configurar a los mecanismos de garantía de depósitos como herramientas auxiliares para la gestión de las crisis bancarias<sup>9</sup>.

Asimismo, trata de ampliar el ámbito de protección de los sistemas para extenderlo a productos hasta cierto punto “homogéneos” y de reducir los plazos para la restitución efectiva de las cantidades garantizadas a los depositantes.

De acuerdo con la propuesta, los sistemas de garantía de depósito no actuarían como un mero mecanismo de “autoseguro” del sistema financiero para casos de crisis bancarias sino que podrían actuar como un auxiliar de las autoridades administrativas de resolución.

La propuesta contempla un paso adicional, a través de la coordinación y cooperación entre los fondos de garantía de depósitos nacionales incluso mediante préstamos.

Sin embargo, la auténtica frontera, coherente con la constitución de un mecanismo europeo de supervisión bancaria y de una eventual autoridad europea de resolución sería la creación de auténtico sistema europeo de garantía de depósitos, bien sobre la base de los mecanismos nacionales actualmente existentes, bien mediante la contribución de los bancos de mayor tamaño y exposición transfronteriza con o sin la creación de un auténtico mecanismo “europeo”.

Llegado este punto la propuesta de Directiva se muestra poco concreta, a la espera de un consenso político que inevitablemente tendría que producirse.

Aunque es dudoso que ese mecanismo europeo de garantía de los depósitos deba preexistir o, al menos, establecerse conjuntamente al nuevo mecanismo de supervisión bancaria única, parecería lógico pensar que, en última instancia, si una serie de bancos (al menos, los de carácter sistémico) participan en unos mecanismos únicos de supervisión y resolución bancaria europeos, deberían igualmente efectuar sus aportaciones a un mecanismo común de garantía de depósitos que garantice la igualdad de trata a los depositantes europeos con independencia del territorio en que el depósito se haya constituido o la entidad de que se trate.

En todo caso, parece evidente que esta propuesta ha quedado postergada a favor de la más rápida tramitación de las iniciativas sobre la supervisión bancaria única con lo que, previsiblemente, no asistiremos a grandes novedades al respecto al menos en los primeros meses del año 2013.

---

<sup>8</sup> Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Deposit Guarantee Schemes.

<sup>9</sup> En línea con lo que, desde hace años, tiene reconocida la FDIC norteamericana y el actual Fondo de Garantía de Depósitos en las Entidades de Crédito en el caso español.

## Conclusión

---

El año 2012 ha sido, sin duda, uno de los años más difíciles para ese proyecto común que constituye nuestra moneda única: el euro.

Sin embargo, las dificultades sufridas y las tensiones padecidas en los mercados terminaron por alumbrar un acuerdo político que, con todos sus matices (el diablo se esconde en sus detalles) puede considerarse un hito histórico en el proceso de construcción de una auténtica Unión Económica y Monetaria Europea: la Unión Bancaria.

La Unión Bancaria no implica solamente la creación de un mecanismo único de supervisión europea, cualquiera que sea su alcance, sino que debe partir de la previa armonización de la regulación financiera y de las prácticas supervisoras, y acompañarse, a su vez, de otros elementos indispensables, como la construcción de un mecanismo europeo de resolución bancaria y un sistema europeo de garantía de depósitos, al menos para las entidades comprendidas en el ámbito de la supervisión común.

En este trabajo hemos dado un rápido repaso a las iniciativas actualmente en curso en los distintos ámbitos comprendidos en la Unión Bancaria y hemos constatado tanto las dificultades que quedan en el camino como, sobre todo, la desigual velocidad con la que evolucionan unas propuestas y otras.

En todo caso, el problema de fondo no es otro que la competitividad de las empresas europeas y, no en menor medida, la de los bancos europeos en un entorno económico plenamente globalizado. Sólo la auténtica construcción de un “mercado europeo de servicios financieros” con instituciones bancarias realmente “paneuropeas” puede contribuir a ese objetivo final, largamente postergado.

Demos pues, la bienvenida a las nuevas propuestas presentadas y confiemos en que los acuerdos políticos alcanzados y los que puedan alcanzarse en un futuro próximo permitan su rápida tramitación y aprobación de modo que la Unión Bancaria pueda convertirse en una feliz realidad dentro de muy poco tiempo.

Sería una excelente noticia para los bancos españoles y para nuestra economía.

## Biografía del autor

---

### Francisco Uría

Francisco Uría es Abogado del Estado-excedente y socio responsable del sector financiero en KPMG. Anteriormente ha sido jefe de la Asesoría Jurídica y vicesecretario general de la Asociación Española de Banca (AEB) y Secretario General Técnico del Ministerio de Fomento, Secretario General Técnico del Ministerio de Hacienda y Subsecretario del Ministerio de Hacienda.

Es profesor del Master en Derecho Bancario de CUNEF.



# "Hacia la Unión Bancaria"

Antonio Cortina

Director Adjunto Servicio de Estudios. Banco Santander.



## 1. Contexto

---

La crisis que atraviesa la Eurozona desde 2008 es resultado de dos factores: los desequilibrios acumulados en las economías de la periferia y las deficiencias institucionales de la propia unión monetaria.

Sin embargo, el diagnóstico de las autoridades europeas hasta el verano de 2012 se cifó exclusivamente, de forma más o menos implícita, a la primera de las causas.

La crisis, de acuerdo con este diagnóstico, sólo se debía a los pecados cometidos por los países en dificultades, que habían acumulado fuertes desajustes: exceso de endeudamiento del sector privado, burbujas inmobiliarias, problemas de competitividad, fragilidad de los sistemas bancarios, desequilibrios fiscales y fuerte dependencia de la financiación exterior. Y de tal diagnóstico, tales medidas:

- Duros programas de ajuste y reforma estructural, en el caso de algunos países de manera formal, en otros de modo más informal.
- Ayuda financiera por parte de la UE a través de nuevos instrumentos financieros y del BCE dirigidos a apoyar la implementación de los programas de ajuste y evitar crisis de liquidez.
- Reforzamiento de la gobernanza para evitar que en el futuro se generen nuevos desequilibrios económicos o fiscales (compacto fiscal...).

No funcionó. Por un lado, los programas de ajuste agudizaron la recesión allá donde se implementaron; por otro, las deficiencias institucionales de la Eurozona generaron un proceso de realimentación entre la crisis soberana, la bancaria y la actividad, que dificultaban la recuperación y el propio ajuste. Sobre todo, cuando los mercados percibían una falta de voluntad para que la Unión estableciera un cortafuegos suficientemente disuasorio y para que la integración tomará un nuevo impulso.

La falta de progresos en esos ámbitos estaba ligada no solo a razones políticas sino también económicas: un compromiso para intervenir de forma masiva o una mayor integración, con corresponsabilidad fiscal, eliminaría los incentivos para que los países en dificultades llevaran a cabo reformas dolorosas y eso acabaría pesando sobre las finanzas públicas de los países más sólidos, sin arreglar los problemas de fondo. Así, las medidas de apoyo europeas llegaban sólo en situaciones de tensión y su impacto se diluía en poco tiempo.

Los mercados valoraban de forma creciente la probabilidad de una ruptura del euro. Cuestionaban que la unión monetaria fuera viable sin una mayor integración económica -y en consecuencia política-. Era preciso contar al menos con un prestamista de última instancia para el soberano, una unión bancaria y una unión fiscal.

En verano de 2012 la situación era crítica y las autoridades europeas acabaron por aceptar lo inevitable: las políticas nacionales de austeridad y reforma eran necesarias, pero no llegarían lejos si la unión monetaria no se convertía en una "genuina unión económica". El giro en la gestión de la crisis se concretó del siguiente modo:

- Mario Draghi anunció que el BCE haría lo necesario para preservar la unión monetaria (julio) y creó un nuevo instrumento (OMT en septiembre), mediante el que el BCE compraría deuda pública a vencimiento sin límites de los países que solicitaran ayuda financiera al mecanismo europeo de estabilidad (ESM). Se creaba así algo parecido a un prestamista de última instancia para el soberano (como las LTRO lo eran para la banca). A pesar de que, de momento, ningún país ha activado tal instrumento, esa posibilidad ha contribuido decisivamente a contener las primas de riesgo y a dar tiempo para afrontar los problemas reales.
- Por otro lado, el Consejo Europeo de junio de 2012 acordó desarrollar la unión económica y monetaria en cuatro bloques (financiero, fiscal, económico y político). Además, acordaron que el ESM tendría la capacidad de recapitalizar directamente a los bancos -sin pasar por el soberano- cuando se crease un mecanismo único de supervisión y proponía la creación de una unión bancaria en la Eurozona que contaría con un sistema de supervisión, un mecanismo de garantía de depósitos y una autoridad de resolución.

Avanzar en la integración tenía todo el sentido. La alternativa podía acabar siendo una ruptura de la Eurozona con enormes costes a corto plazo (no sólo para la periferia) y para la prosperidad a medio y largo plazo de la región. Con todo, como es frecuente en Europa -y probablemente inevitable- el proceso será largo y con altibajos.



## 2. Elementos y objetivos de la Unión Bancaria

Hasta ahora existían elementos que trataban de fijar una estructura común de supervisión (EBA en el caso de los bancos) y una regulación de la política macro prudencial (ESRB). Ambas instituciones (que continuarán teniendo importantes responsabilidades) estaban lejos de conformar los elementos básicos de una unión bancaria: la supervisión prudencial, la gestión de crisis y el prestamista de última instancia (con severas limitaciones) son responsabilidad nacional.

Una unión bancaria se compone básicamente de un mecanismo común de supervisión y otro de reestructuración y resolución dotado con los recursos financieros oportunos, además de un fondo de garantía de depósitos.

- Para desligar el riesgo soberano del bancario, y de las consecuencias que de ello se derivan, es preciso contar con un cortafuegos financiero de dimensión europea que asuma el coste de la reestructuración de bancos con problemas pero viables y la resolución de aquellos otros que son directamente inviables.
- Naturalmente, si todas las instituciones y países miembros aportan los recursos, la supervisión no puede ser nacional. Por tanto es preciso crear un mecanismo único de supervisión.

La unión bancaria, cuando se haya constituido plenamente, dotará a la Eurozona de un marco institucional, económico y financiero mucho más sólido que impedirá que se repitan muchas de las circunstancias que han dado lugar a una recesión tan larga y profunda. En particular, el establecimiento de la unión bancaria permitirá:

- **Romper el círculo vicioso banca/soberano/recesión:** en la crisis actual, las dudas en torno a la sostenibilidad de las finanzas públicas -de las economías de la periferia- ha debilitado la percepción sobre la calidad de los activos de la banca (que cuenta en sus balances con un peso elevado de deuda pública).

A su vez, la debilidad de la banca y la consiguiente necesidad de sanearla con recursos públicos (debido a su importancia sistémica y a la carencia de mecanismos de resolución adecuados), ha agudizado la vulnerabilidad de las finanzas públicas.

Por fin, el encarecimiento y/o falta de acceso a la financiación de la banca y del sector público ha agravado la recesión, lo que acentúa la debilidad de entidades y finanzas públicas.

La unión bancaria desviará la responsabilidad de rescatar los bancos en dificultades (a través de planes de viabilidad o liquidaciones) hacia una institución europea, rompiendo esta dinámica diabólica.

- **Acabar con la fragmentación financiera:** el riesgo de redenominación o ruptura del euro y de reestructuración de la deuda (en buena medida asociado) han dado lugar a una renacionalización financiera, que ha perjudicado especialmente a las economías con mayor dependencia de la financiación externa, a las entidades con actividades transfronterizas -en especial si la desarrollaban en los países más cuestionados- y a los prestatarios público y privados de tales estados. Así, éstos han visto encarecerse el coste del crédito, cuando no el propio acceso al endeudamiento. El problema se resume en que un depósito en euros en Grecia no equivalía en estos años a un depósito en Alemania.

Este proceso de nacionalización ha sido animado, con frecuencia, por los propios supervisores nacionales para proteger sus sistemas financieros nacionales. Esta posibilidad, con el establecimiento de un mecanismo único de supervisión, quedará -si las cosas se hacen bien- enterrada.

- **Transmisión homogénea de la política monetaria:** el tono de la política monetaria del BCE, aunque sea el óptimo para el conjunto del área, raramente lo es para todos los países miembros (las políticas fiscales y macro prudenciales tienen aquí un papel de equilibrio).

Lo que sí debería ser intrínseco a una unión monetaria es una transmisión de los impulsos del BCE razonablemente homogénea. Que los tipos de interés aplicados al crédito no dependan de la nacionalidad del prestatario sino exclusivamente de su solvencia.

La unión bancaria, en la medida en que elimina el riesgo de redenominación, incorpora un prestamista de última instancia y unifica la regulación, facilitará tal objetivo.

- **Mejorar el rating y acceso a mercados mayoristas de las entidades con origen en economías periféricas:** los bancos tendrán un respaldo europeo, se romperá el vínculo con el soberano y el área contará con un marco institucional más propicio para la estabilidad financiera. Todo ello contribuirá a reforzar la calidad crediticia general (aunque este es un aspecto discutible) y, de manera muy especial, en las entidades con soberanos menos sólidos que pasarán a contar con ratings acordes con sus fundamentos, con independencia de la nacionalidad de su sede.
- **Independencia, homogeneidad y eficiencia de la supervisión:** el supervisor único contará con la ventaja de verse menos influido por el poder político y evitará el riesgo de que la supervisión prudencial, en algún país, no sea lo suficientemente adecuada.

Para los grupos internacionales un solo supervisor mejorará la eficiencia y costes de la supervisión debido a la convergencia y unificación de prácticas y al mayor peso en la interlocución del BCE con otros supervisores.

- **Unificar la regulación y las reglas del juego:** la EBA ha contribuido a unificar la regulación pero, en la práctica, existen normativa y prácticas supervisoras de ámbito nacional muy relevantes que distorsionan el terreno de juego. El ejemplo de la “transformación” de activos en activos ponderados por riesgo es paradigmático. Este tipo de desigualdades habrán de ser resueltas en una unión bancaria.
- **Reducir el riesgo de una corrida de depósitos:** en general los fondos de garantía de depósitos no están completamente dotados ex ante, de modo que cuando desata una crisis bancaria profunda y el soberano no está en una posición sólida (especialmente en una unión monetaria que conlleva la inexistencia de banco central nacional y de la posibilidad de devaluar), el riesgo de corrida de depósitos es considerable. Además, restringir el movimiento de fondos dentro de una unión monetaria no es una respuesta posible para frenar el proceso. Un mecanismo de garantía común, cuando se cree, reducirá ostensiblemente tales riesgos por su capacidad disuasoria y efectiva (aunque luego se nutra de aportaciones privadas) de actuación.
- **Contar con prestamista de última instancia:** las LTRO y las OMT desempeñan el papel de prestamista de última instancia para bancos y soberanos, pero no en todos sus extremos (condicionalidad...) y además son medidas ad hoc, que difícilmente pueden tener un carácter permanente sin una unión bancaria... y sin avances más sólidos hacia una unión fiscal.
- **Ahorrar recursos al contribuyente:** los mecanismos de resolución de crisis bancarias, revisados recientemente, dotarán al sistema bancario con colchones de capital para afrontar situaciones de crisis y facilitarán la liquidación de entidades no viables, lo que deberá hacer más infrecuente el uso de dinero público. Además, con la propia unión bancaria la probabilidad de que bancos con problemas caigan de forma desordenada ante la fragilidad del soberano será más reducida y habrá una mayor coordinación de las actividades transfronterizas. Todo ello contribuirá a la estabilidad financiera del área.

Además, la ruptura del vínculo entre soberano y banca ayudará a que los soberanos sigan acudiendo a los mercados en un momento de crisis financiera a mejor coste y con menor probabilidad de necesitar asistencia financiera.

¿En qué medida ayudará la futura unión bancaria a resolver la crisis actual? Para que la unión funcione de forma completa quedan aún unos años y sus efectos plenos no se observarán hasta entonces -incluso hasta que se ruede durante un tiempo e incluso se constituyan bancos genuinamente europeos, sin los marcados sesgos domésticos actuales-.

Sin embargo, los pasos dados hasta ahora han contribuido, sin duda, a reducir drásticamente los riesgos de redenominación en el área y atemperar la situación de los mercados. Los avances en el proceso contribuirán a reforzar la confianza como, del mismo modo, las demoras, de producirse, generarán dudas y altibajos en los mercados.

### 3. El calendario

---

Como se indicaba unos párrafos más arriba, una unión bancaria necesita de un mecanismo único de supervisión (SSM), un mecanismo único de resolución (SRM) con un apoyo financiero ilimitado y un sistema de garantía de depósitos.

El establecimiento del **supervisor** ya está perfilado y cuenta con un calendario bien definido.

De acuerdo con lo acordado en el Consejo Europeo de junio, con el apoyo del artículo 127 (6) del Tratado, el BCE encabezará el SSM.

- **Cobertura geográfica:** el SSM se ocupará de todos los países integrados en la Eurozona y de aquellos otros de la Unión Europea que lo deseen. De momento, han renunciado Reino Unido y República Checa, pero es probable que se incorporen algunos países del este europeo, como Polonia.
- **Entidades sujetas:** el BCE supervisará de forma directa (con una estructura de Gobierno que facilita su eficacia y evita potenciales conflictos con la ejecución de la política monetaria) a las instituciones con un balance superior a los 30 mil millones de euros y a aquéllas que, sin alcanzar ese volumen, se encuentren entre los tres grandes de su país de origen o su balance supere el 20% del sistema bancario nacional. Esto incluye aproximadamente el 75% de los activos de la Eurozona, lo cual resulta un perímetro suficientemente amplio. Quizá la limitación más importante se refiere a la no inclusión de las cajas de ahorro alemanas. Alemania cuenta con una estructura bancaria singular, sujeta además a una notable influencia política. Aunque técnicamente no sea justificable, su exclusión no supone una rémora significativa.

Además, existirá alguna forma de coordinación entre el BCE y los supervisores locales para aquellas entidades no sujetas a la supervisión directa del BCE.

En España, con los criterios establecidos, los bancos sujetos al SSM superan el 90% de los activos bancarios.

- **Puesta en marcha:** el SSM estará plenamente establecido hacia marzo de 2014, probablemente en el segundo trimestre del año.

**La institución encargada de la reestructuración** (entidades con problemas pero juzgadas viables) **y la resolución** (las consideradas no inviables) suele ser, y así será en la Eurozona, distinta del supervisor. Esto se debe, entre otras razones a las implicaciones financieras de sus decisiones, una tarea que suele estar más vinculada a los Tesoros públicos, y porque reduce los conflictos de interés (necesidad de intervenir y efectividad de la supervisión).

El SRM resolvería los problemas de coordinación, burden sharing, contagio transfronterizo y la implementación del bail in, es decir, la asunción de pérdidas que asumen los tenedores de determinados activos emitidos por la entidad con problemas. El SRM facilitará la resolución de entidades transfronterizas y la necesidad de acuerdos intergubernamentales ad hoc.

- **La institución** que se encargará de esta tarea y sus características está todavía poco definida. Al menos en una primera instancia podría ser asumida por el ESM. De hecho, ya se ha acordado la creación de un nuevo instrumento que tendrá la capacidad de financiar el coste de la reestructuración y resolución de entidades financieras con problemas cuando los recursos privados (bail in, fondo de garantía y posiblemente algún tipo de impuesto sobre transacciones con tal fin) no fueran suficientes. Tales fondos estarían sujetos a condicionalidad.

El SRM actuará cuando una entidad, según el criterio del supervisor afronte una situación delicada y proporcionará asistencia financiera directamente a los bancos con problemas que tomarían la forma de créditos o capital.

- La Comisión remitirá en el curso del segundo semestre 2013 una propuesta para el establecimiento de un SRM a lo largo de este año para los estados miembros que participen en el mecanismo único de supervisión, con la intención de adoptarlo **a comienzos de 2014**.
- El marco operativo para **la recapitalización directa** de los bancos por el ESM deberá acordarse a lo largo del primer semestre de 2013. No obstante, el ESM sólo podrá recapitalizar bancos directamente cuando el SSM esté plenamente establecido, es decir, no antes de marzo de 2014.
- Previamente, en junio de 2013, estarían listas **las directivas sobre recuperación y resolución bancaria y sobre el esquema de garantía de depósitos**, dirigidas a armonizar las legislaciones nacionales (el Consejo alcanzaría un acuerdo en marzo de 2013). Esta armonización previa es necesaria para evitar distorsiones; no es posible llegar a compartir recursos sin una armonización eficiente.

Merece la pena reseñar que, en lo que se refiere al seguro de depósitos, de momento no hay disposición entre los estados miembros para ir más allá de la armonización de los fondos nacionales para establecer uno común (financiado por el sector). Una tarea pendiente y seguramente de los últimos pasos de la unión bancaria. También resulta fundamental (más incluso que el seguro común de depósitos) que se explicita que el cortafuegos fiscal (más allá de los recursos con que cuente ex ante el ESM) será capaz de afrontar crisis bancarias de gran magnitud (15%-20% del PIB).

## 4. Para terminar

---

El establecimiento de una unión bancaria en la Eurozona es un paso imprescindible para dotar de estabilidad financiera al área. Al mismo tiempo es un enorme reto, de dimensiones comparables a la creación de la moneda única y sin una planificación tan cuidada como ésta, debido a la urgencia de la situación..., aunque con experiencias previas en complejos procesos de integración.

Los pasos dados hasta ahora son muy relevantes, para muchos impensables hace sólo unos trimestres y constituyen una gran noticia, aunque el camino hacia su pleno funcionamiento ha de superar aún hitos muy importantes.

El proceso de creación de la unión bancaria ya ha tenido un impacto positivo sobre la confianza en la Eurozona ante la expectativa de su establecimiento y la mutualización de deudas que implica.

Dos factores refuerzan su efecto. Por un lado, las OMT del BCE, que sólo tienen sentido dentro de un programa de integración profundo. Por otro, la avanzada reestructuración de los sistemas bancarios de países en dificultades por vías diferentes reduce considerablemente el problema de los activos heredados de la crisis en esta transición. La superación de los hitos pendientes tenderá a reforzar la estabilidad de la Eurozona.

La creación de un sistema financiero verdaderamente europeo no pasa solo por el establecimiento de una unión bancaria, sino también por la existencia de bancos verdaderamente europeos, bancos que desarrollen actividades relevantes en varios países del área y que constituirían un mecanismo de estabilización financiera adicional muy importante.

## Biografía del autor

---

### Antonio Cortina

Antonio Cortina es en la actualidad Director Adjunto al Servicio de Estudios del Banco Santander.

Es autor de diversos estudios y publicaciones sobre macroeconomía, la Unión Europea, el sistema financiero y la evolución de los mercados financieros.



# “La Unión Bancaria: una cuestión de supervivencia para el euro”

Santiago Fernández de Lis  
Economista Jefe de Sistemas Financieros y Regulación de BBVA Research.



## 1. La fragmentación financiera en Europa

---

La Unión Bancaria es una consecuencia lógica de la unión económica y monetaria. De hecho, en los primeros diez años del euro se produjo una integración lenta, pero que parecía inexorable, de los mercados mayoristas y a corto plazo. La integración de los mercados a más largo plazo y –sobre todo– minoristas se produjo a un ritmo mucho más lento. Es imposible adivinar si este proceso se hubiera completado por sí solo en ausencia de perturbaciones, y a qué velocidad. En todo caso, en el verano de 2007 se produjo el peor “shock” posible para un área como el euro, integrada monetariamente pero no fiscalmente, y donde los bancos tienen aún en gran medida etiquetas nacionales: la quiebra de los mercados interbancarios, que trajo consigo una acusada fragmentación de los sistemas financieros.

El objetivo principal de la Unión Bancaria es detener este proceso de fragmentación, que supone una grave amenaza para la moneda única. Esta fragmentación es un caso particular de la tendencia más general hacia la “desglobalización” financiera que se observa a raíz de la crisis. Las cuantiosas ayudas públicas destinadas a rescatar a los bancos insolventes en los países desarrollados, unida a la ruptura de los mercados interbancarios, que afectó sobre todo a los flujos transfronterizos, trajeron consigo un repliegue de los sistemas financieros a sus fronteras nacionales y reforzaron el “sesgo doméstico” de las principales economías (la tendencia a que el ahorro interno financie la inversión nacional).

Los problemas para resolver las crisis bancarias con dimensión internacional (Lehman Brothers, Fortis, los bancos islandeses...) generaron, además, barreras regulatorias a los flujos de capitales en buen número de países, que vinieron a exacerbar la tendencia – inicialmente espontánea -- a la balcanización de los mercados financieros. Esta regulación no adoptó, en general, la forma tradicional de controles de capitales, sino modalidades de regulación macroprudencial o regulaciones más restrictivas de las operaciones de los bancos extranjeros. Algunos ejemplos son los límites impuestos por los supervisores austríacos al ratio de préstamo sobre depósitos en las filiales o sucursales de sus bancos en los países de Europa del este; la nueva regulación de la Reserva Federal sobre los bancos extranjeros que operan en Estados Unidos, que impone requisitos de liquidez más exigentes a filiales y sucursales; o diversas regulaciones adoptadas en el Reino Unido que limitan la capacidad de actuación de los bancos extranjeros.

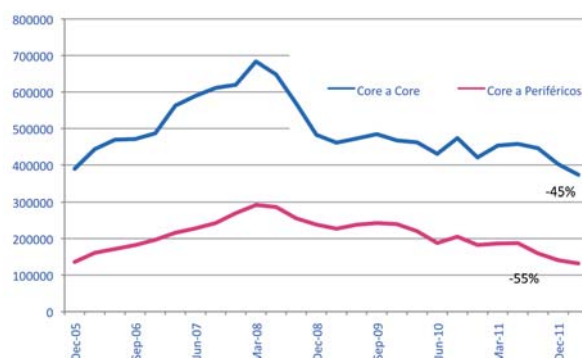
Es razonable limitar algunos de los excesos de la globalización financiera puestos de manifiesto en esta crisis, como la excesiva complejidad de ciertos modelos de negocio, la opacidad de algunos canales de transmisión y el contagio inesperado de las crisis de unos países a otros. Pero, al mismo tiempo, es importante hacerlo sin tirar por la borda los beneficios y las ganancias de eficiencia ligadas a unos mercados internacionales de capitales integrados. Numerosos casos demuestran que la autarquía financiera encarece el margen de intermediación de los bancos y actúa como un freno al crecimiento económico.

En la Eurozona, el préstamo interbancario transfronterizo y el uso de colateral de otros países en las operaciones del BCE, que habían ido aumentando gradualmente tras la adopción del euro, empezaron a dar marcha atrás a partir de 2007 (gráfico 1). Este proceso, inicialmente impulsado por los propios mercados y derivado de la desconfianza de unas entidades financieras en otras, se vio acentuado a partir de cierto momento por las agencias de rating (que convalidaron las expectativas de los mercados) y por medidas regulatorias adoptadas por las autoridades del núcleo de la Eurozona, que limitaron la exposición de sus entidades hacia las de la periferia.



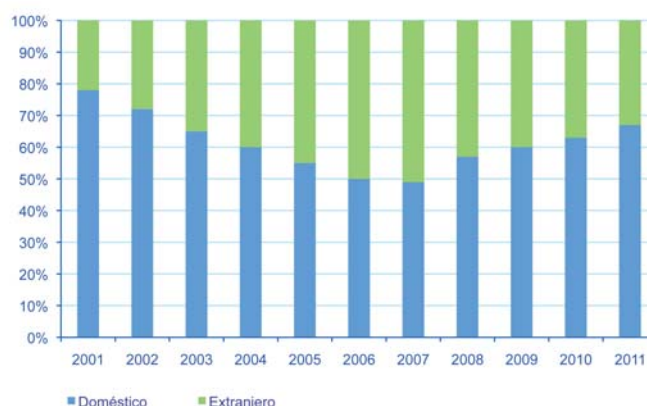
Gráfico 1

Bancos europeos: Exposición promedio a miembros UE (dólares)



Fuente: BIS

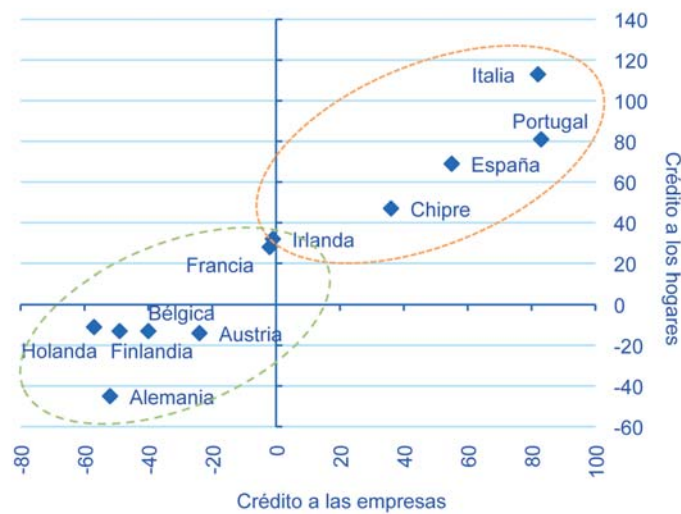
Colateral utilizado en las operaciones de crédito del Eurosistema (%)



Fuente: BCE

Más que a través de la regulación en sentido estricto, las autoridades de la Eurozona han actuado a través de la persuasión moral, por lo que resulta difícil documentar el uso de estas medidas. Quizá el recurso a la persuasión moral se deba a la posible interpretación de estas medidas como controles de capitales, incompatibles con el mercado único europeo. En todo caso, resulta evidente que la zona del euro es particularmente vulnerable a este proceso de fragmentación financiera, ya que limita la libre circulación de capitales, hace que una parte desproporcionadamente grande de los flujos de financiación discurran a través del balance del Banco Central Europeo (con la consiguiente inquietud en ciertos sectores de la opinión pública alemana, que ven cómo crece su "posición acreedora") y dificulta la transmisión de la política monetaria. Como puede observarse en el gráfico 2, desde diciembre de 2010 los tipos de interés del crédito a familias y a empresas han aumentado en los países de la periferia de la Eurozona mientras disminuían en el centro, lo que resulta incompatible con un terreno de juego equilibrado en el mercado único.

Gráfico 2. Cambio en el tipo de interés de las nuevas operaciones de crédito  
(Puntos básicos, dic-10 a jul-12)



Fuente: BCE, FMI y BBVA Research

Detener este proceso de fragmentación es, por tanto, una cuestión de supervivencia para la Eurozona. Es importante tener en cuenta que esta fragmentación penaliza más a los países más endeudados, como es el caso de España, y exacerba los problemas de circularidad del riesgo bancario y soberano. Por ese motivo, una vez restaurada la integración financiera en la zona euro (aunque sea parcial e incompleta, como la alcanzada en los años anteriores a la crisis) se habrá avanzado significativamente para romper esa conexión entre el riesgo soberano y los problemas de los bancos.

## 2. España, en el centro de los debates

---

El debate de la Unión Bancaria se lanzó en un momento en que la espiral de riesgo bancario y soberano afectaba especialmente a España. Además, se vinculó a la posibilidad de recapitalización directa de las entidades españolas con déficit de capital (en su mayoría cajas) por parte del European Stabilization Mechanism (ESM). Aunque aprobada en el Consejo Europeo de junio de 2012, la recapitalización directa de los bancos por el ESM se ha encontrado con numerosas dificultades prácticas y una resistencia notable por parte de los países acreedores. En mi opinión, no es un aspecto prioritario a corto plazo (aunque sí es un ingrediente necesario a largo plazo), ni es clave para separar el riesgo bancario del riesgo soberano. Es razonable que, antes de establecer un mecanismo de recapitalización directa de los bancos, se resuelvan los problemas heredados. Es muy difícil avanzar hacia mecanismos que supongan compartir la factura de las crisis bancarias si no se limpian antes los balances de las entidades. España ya ha realizado un esfuerzo de transparencia y saneamiento considerable, y está en vías de restaurar la solvencia de las entidades dañadas; otros países con problemas deben hacer un esfuerzo similar de transparencia, provisionamiento y recapitalización.

La Unión Bancaria no es, como algunos han dado a entender, un embrollo en el cual Europa se ha metido para salvar a un puñado de entidades españolas con problemas. Sus objetivos son mucho más profundos y mucho más cruciales, pues se trata en definitiva de una cuestión de supervivencia de la Eurozona. Por este motivo, una excesiva insistencia en la recapitalización directa de las entidades con problemas, a través de mecanismos que suponen un reparto de estas pérdidas, sería contraproducente. Lo importante es echar a andar con prontitud y decisión, y dejar para más adelante los pasos más ambiciosos, que exigen una mutualización de los recursos entre los países europeos.

### 3. El Banco Central Europeo como supervisor

---

La Unión Bancaria es un objetivo sumamente ambicioso, que supone un cambio muy profundo del marco de regulación europeo. En condiciones normales, este cambio hubiera requerido un período largo de maduración y reflexión, seguido de años de negociación y una reforma del Tratado, de manera similar a la Unión Monetaria: desde que se creó el Comité Delors en junio de 1988 hasta la introducción física de los billetes y monedas en euros en enero de 2002 transcurrieron más de trece años. Sin embargo, al hacerse bajo la presión de unos mercados financieros que dudaban de la permanencia del euro (en una situación que amenazaba con convertirse en una profecía autocumplida), la Unión Bancaria se está construyendo aprovechando una rendija del Tratado: el artículo 127.6, que permite traspasar al BCE “tareas específicas relacionadas con la supervisión prudencial”. Desde los primeros debates hasta el traspaso de las funciones de supervisión al BCE habrán pasado, según los cálculos más plausibles, en torno a dos años, si bien es cierto que los pasos finales del proceso (la creación de una autoridad de resolución común y la integración de los Fondos de Garantía de Depósitos) requerirán bastante más tiempo.

La implicación de este procedimiento es doble: por un lado, el proyecto carece de un diseño cuidadoso, especialmente en la transición; por otro, no ha habido un debate sobre qué institución debía actuar como supervisor único, puesto que el BCE era la única opción.

Tener al banco central como supervisor tiene inconvenientes y ventajas. Entre los primeros se pueden señalar los siguientes:

- Una excesiva acumulación de poder en el BCE, que concentraría las funciones de política monetaria y supervisión prudencial.
- La posibilidad de conflictos de objetivos, si el logro de la estabilidad de precios requiere actuaciones de signo contrario a la estabilidad financiera.
- La institución no dispone de expertos en supervisión.
- La independencia del BCE dificulta su rendición de cuentas en asuntos que pueden afectar al dinero de los contribuyentes.

Entre los argumentos a favor caber mencionar los siguientes:

- La coincidencia en el banco central de las funciones de política monetaria y supervisión prudencial permite realizar de manera más eficaz su tarea de préstamo de última instancia (que de hecho se sitúa en la zona gris entre ambas funciones).
- El BCE es una institución establecida, independiente y con credibilidad.
- Los bancos centrales nacionales (BCN), muchos de los cuales tienen funciones supervisoras, están dentro de la estructura del Eurosistema y muy integrados con el BCE, de manera que resulta sencilla la transferencia de esta experiencia.

En mi opinión, las ventajas superan con mucho a los inconvenientes. Además, cualquier otra opción hubiera sido claramente menos adecuada: la Autoridad Bancaria Europea (EBA) es una institución propia de la UE-27, en la que no hubiera resultado fácil encajar un mandato para la Eurozona, con el inconveniente añadido de tener su sede en Londres. Y crear una autoridad “ex novo” en tan corto espacio de tiempo hubiera sido un experimento muy arriesgado.

El debate sobre si un banco central debe tener competencias de supervisión o es preferible una autoridad independiente ha pasado por muchas fases en las últimas décadas. Cuando el Reino Unido creó la FSA y sacó las funciones de supervisor fuera del Banco de Inglaterra, en 1998, muchos países adoptaron un modelo similar, especialmente en Europa central y del este, donde la transición a la economía de mercado obligó a la creación de instituciones nuevas. Los bien elaborados argumentos británicos recibieron un notable apoyo en los foros internacionales. En esta crisis, el modelo de supervisor único claramente ha fallado, y muchos países han vuelto a situar la función de supervisión en la órbita del banco central, con el objetivo de facilitar una mejor ejecución del préstamo de última instancia. El Reino Unido ha vuelto a predicar el paradigma del banco central como responsable último de la supervisión prudencial (combatido hasta hace poco) con la misma elocuencia y eficacia con la que en su momento defendió el modelo de supervisor único.

## 4. Los problemas de la transición

---

El proyecto de Unión Bancaria arrancará con un supervisor europeo que, sin embargo, tendrá que coexistir con mecanismos nacionales de resolución de las crisis bancarias por un tiempo indeterminado. Se ha señalado, con razón, que este es un fallo de diseño del proyecto que supone un riesgo considerable: en ese periodo transitorio el supervisor europeo, si detecta problemas en una entidad bajo su vigilancia, tendrá que trasladar el problema a la autoridad nacional respectiva, quien será la responsable de utilizar los recursos disponibles y, si estos son insuficientes – como suele ser el caso en las crisis sistémicas –, apelar a los recursos de los contribuyentes. Una autoridad de ámbito europeo tomará decisiones que en última instancia podrán tener efectos presupuestarios en un país miembro. Y, lo que es peor, esos problemas podrán achacarse, con razón o sin ella, a la inadecuada supervisión del BCE.

Esta situación crea un desalineamiento de objetivos e incentivos que entraña riesgos obvios. Por ello es necesario un diseño cuidadoso de la hoja de ruta, y acortar el periodo de transición en la medida de lo posible. La Comisión Europea ha anunciado una propuesta sobre la autoridad de resolución de la Eurozona para mediados de 2013, que debería ayudar a despejar estas incógnitas.

Dadas las circunstancias, el enfoque adoptado – consistente en empezar inmediatamente con el mecanismo de supervisión único europeo e ir completando el mapa de la Unión Bancaria más adelante – es el único posible. Cabe confiar en que el proceso adquiera velocidad una vez iniciado. En todo caso, la Eurozona no tiene alternativa, ya que es urgente detener la fragmentación financiera.

Por otro lado, no será necesario esperar a que el proceso se haya completado para empezar a percibir algunos de sus beneficios. Por ejemplo, la sola implantación del mecanismo único de supervisión permitirá detener la peligrosa deriva hacia las barreras regulatorias mencionada antes, al establecer una autoridad supervisora con un mandato de estabilidad financiera del conjunto del área, lo que permitirá superar las estrecheces de miras nacionales de los supervisores que son responsables exclusivamente de sus entidades nacionales, sin preocuparse de que algunas de sus medidas puedan aumentar el riesgo sistémico en el conjunto del área o incluso poner en peligro la propia unión monetaria.

El establecimiento de una autoridad de resolución para la Eurozona es el paso pendiente clave en el diseño de la Unión Bancaria. Y es particularmente difícil por su interacción con el espinoso asunto de la unión fiscal. Además, tropieza con las dificultades institucionales propias de la coexistencia entre la Eurozona (con 17 miembros, y su intrínseca voluntad de expansión, a medida que los países que no cuentan con “opting out” vayan cumpliendo los criterios de convergencia) y la UE de 27 miembros. Un ejemplo de esta esquizofrenia es la coincidencia de los debates sobre la Unión Bancaria con la de las Directivas de Recuperación y Resolución de bancos (RRD) y Fondos de Garantía de Depósitos (DGSD), dos proyectos en avanzado estado de discusión, que persiguen una armonización del marco de resolución de bancos necesaria para el mercado único, pero mucho menos ambiciosa que lo que necesita la Eurozona. La discusión sobre la autoridad de resolución para la Eurozona, anunciada para mediados de 2013, se producirá una vez se haya cerrado la tramitación de las dos Directivas mencionadas, pero los debates ya se están mezclando, lo que está creando una confusión notable.

La autoridad de resolución de la Eurozona no puede ser el BCE (por sus claros conflictos de intereses), ni la Comisión Europea (que los tendría aún mayores), ni el ESM (cuyas funciones tienen que ver con la resolución de las crisis soberanas). Tiene que ser una autoridad “ex novo”, con capacidad financiera, que sería el germen de un verdadero Tesoro europeo. La creación de esta autoridad requiere una reforma del Tratado que, sin duda, habrá de hacerse en su momento, pero que no sería oportuna ahora, porque podría dilatar todo el proyecto. Lo más pragmático sería asignar un papel transitorio al ESM, que podría conciliar las dos funciones – resolución bancaria y de crisis soberanas – hasta que se cree la nueva autoridad. Más adelante vendría la unificación de los Fondos de Garantía de Depósitos.

## 5. El final del proceso

---

Al final del proceso de Unión Bancaria la Eurozona debería contar con un mercado financiero genuinamente integrado. El avance será más lento en los mercados minoristas, donde es posible que se mantengan ciertas especificidades en los sistemas bancarios nacionales, tal como existen hoy dentro de las fronteras nacionales. La separación completa entre el riesgo soberano y bancario se producirá cuando contemos con bancos de dimensión europea, un proceso que la propia Unión Bancaria debería impulsar.

Existen, sin embargo, dificultades prácticas considerables para una integración completa de ciertos segmentos minoristas, por motivos legales e institucionales. Por ejemplo, en el mercado hipotecario hay barreras en el uso transfronterizo del colateral que dificultan que una entidad bancaria de un país conceda un crédito para la compra de un activo inmobiliario en otro país de la Eurozona. Será necesaria una mayor armonización legislativa para superar estas trabas.

Al final del proceso el consumidor de productos financieros se verá beneficiado por una mayor competencia entre entidades, con las consiguientes ganancias de competencia y abaratamiento de costes. Los bancos españoles – que, pese a la crisis, son más eficientes que la mayoría de los sistemas bancarios europeos – están bien preparados para esta competencia y no deberían temerla. Esta crisis es una buena oportunidad para profundizar en esas ganancias de eficiencia, de manera que estemos mejor preparados.

Se mantienen muchas cuestiones abiertas de cara al proyecto de Unión Bancaria, entre las cuales cabe destacar las siguientes:

- El papel relativo que desempeñarán, dentro del mecanismo único de supervisión, el BCE y los bancos centrales nacionales (BCN). ¿Cómo de centralizada estará la supervisión? ¿Cuál será la dotación de recursos del BCE y de los BCN? ¿Será este reparto evolutivo, en el sentido de que inicialmente el modelo descansará en mayor medida en los supervisores nacionales, para ir concentrándose luego progresivamente en el centro?
- ¿Quién será el responsable de las políticas macroprudenciales? Por un lado, se ha argumentado que, si se transfiere la supervisión microprudencial al nivel europeo, parece razonable hacer lo mismo con la parte macroprudencial. Por otro lado, si los “shocks” van a ser principalmente específicos de países, quizá conviene reservar esta tarea a las autoridades nacionales. Cabe matizar, no obstante, que una autoridad europea puede adoptar políticas específicas para combatir perturbaciones en un área concreta (como por ejemplo el supervisor coreano, que, ante una burbuja en el precio de la vivienda, estableció requisitos del ratio préstamo sobre depósitos, LTV, más exigentes para los créditos hipotecarios en las regiones especulativas). Además, los “shocks” sobre los países europeos en condiciones normales no van a ser seguramente tan asimétricos como en el ciclo reciente, porque la propia adopción del euro fue un “shock” único e irrepetible, que explica en buena medida las diferencias en el último ciclo – tanto en el auge como en la caída -- entre el centro y la periferia.
- ¿Cómo será la relación del BCE con los países de la UE fuera de la Eurozona? Este ha sido uno de los temas de debate más complicados en el diseño del supervisor único, ya que la aprobación de la transferencia de esta función al BCE requiere de la unanimidad de los 27 estados miembros, de manera que, por ejemplo, el Reino Unido tiene capacidad de veto. Las autoridades británicas, preocupadas por la posibilidad de que el BCE tuviera amplia mayoría en las votaciones de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), han perseguido (y obtenido) un cambio en las reglas de votación de esta institución que les otorga de hecho un poder de veto virtual. Este debate es una muestra más del desajuste institucional entre la UE y la Eurozona, ya que, mientras que para esta última la Unión Bancaria es una cuestión de máxima prioridad, ha sido necesario dedicar tiempo y esfuerzos a temas muy secundarios para contentar a las autoridades británicas. El propio debate sobre las funciones de la EBA (necesariamente muy devaluadas tras la transferencia de la supervisión al BCE) revela una anómala alteración de prioridades.

## 6. Algunos comentarios finales

---

La Unión Bancaria es un proyecto cuyo desarrollo es complicado, cuyo diseño no es óptimo y sobre el que persisten dudas importantes. Pero superar la fragmentación de los mercados financieros europeos es una cuestión de supervivencia para el euro. Es necesario comenzar a avanzar cuanto antes, para convencer a los mercados financieros de la irreversibilidad del proceso.

A nadie se le oculta que existen serios riesgos en la transición, derivados de la coexistencia de un supervisor único y unos mecanismos de resolución nacionales. Para minimizar estos riesgos es preciso acortar el periodo de transición, así como disponer de una hoja de ruta clara, que incluya la creación de un mecanismo de resolución único para la Eurozona y un único Fondo de Garantía de Depósitos.

Aunque existen riesgos en la transición, también es cierto que algunos beneficios son inmediatos, resultado de la transferencia de la autoridad de supervisión al ámbito europeo, que eliminará las barreras regulatorias que en los últimos años han exacerbado la balcanización de los mercados europeos.

Parte de las dificultades de la Unión Bancaria tienen que ver con la contradicción entre unas instituciones europeas diseñadas para la UE y una acuciante necesidad de más integración (económica, fiscal, bancaria y en última instancia política) entre los países que comparten el euro. Los países de la Eurozona y las instituciones europeas deben tomar conciencia de que no es posible avanzar con la rémora permanente de tal desajuste institucional. La reforma del Tratado (ineludible a medio plazo, aunque inoportuna ahora) debe afrontar claramente el hecho de una Europa a varias velocidades. En definitiva, la Unión Bancaria es un proyecto esencial para el euro, que tiene zonas aún poco definidas, pero en el que importante empezar a avanzar cuanto antes.

## Biografía del autor

---

### Santiago Fernández de Lis

Santiago Fernández de Lis es en la actualidad Economista Jefe de Sistemas Financieros y Regulación de BBVA Research. De 2007 a 2011 fue Socio Director del Departamento Internacional de Analistas Financieros Internacionales (Afi). Entre 2001 y 2007 fue Director del Departamento Internacional del Banco de España. Es economista por la Universidad Autónoma de Madrid y fue profesor en la Universidad Carlos III. Entre 1998 y 2000 trabajó en el Bank for International Settlements (BIS) de Basilea, en la secretaría del Comité del Sistema Financiero Global (CGFS). Es autor de diversos artículos y publicaciones sobre regulación financiera, política monetaria, economía internacional y banca central.







## DOCUMENTOS PUBLICADOS

---

Documento de Trabajo Nº 1	El Mercado Hipotecario Español los Títulos del Mercado Hipotecario. Gregorio Arranz Pumar.
Documento de Trabajo Nº 2	El Mercado Hipotecario Español. Marco Jurídico. Ubaldo Nieto Carol.
Documento de Trabajo Nº 3	Análisis de la Evolución de la Banca Mediana Española a través de la Teoría de los Recursos y Capacidades y el Análisis del Entorno. José Manuel Piñeiro Becerra.
Documento de Trabajo Nº 4	Para leer la Información Financiera de un Banco Comercial. Jorge Pérez Ramírez.
Documento de Trabajo Nº 5	Assessment and Selection of Hedge Funds and Funds of Hedge Funds. Joaquín López Pascual. Raúl Daniel Cuellar.
Documento de Trabajo Nº 6	Regímenes Monetarios y Funcionamiento Macroeconómico. Joaquín Zamorano Valiña.
Documento de Trabajo Nº 7	Consumption and Housing Wealth: Breakdown of the effect of a rise in interest rates. Manuel León Navarro. Rafael Flores de Frutos
Documento de Trabajo Nº 8	La Reforma de la Regulación Hipotecaria. Benito Arruñada.



